

MESTRADO
GESTÃO E AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
PROJETO

ESTUDO DE UM CASO:
DIAGNÓSTICO E ANÁLISE DE OPÇÕES DE VIABILIZAÇÃO DE UM EDIFÍCIO
INACABADO, EM ZONA PRIME DE LISBOA

INÊS ISABEL CORREIA ALELUIA

OUTUBRO 2016

MESTRADO
GESTÃO E AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

PROJETO

ESTUDO DE UM CASO:

**DIAGNÓSTICO E ANÁLISE DE OPÇÕES DE VIABILIZAÇÃO DE UM EDIFÍCIO
INACABADO, EM ZONA PRIME DE LISBOA**

INÊS ISABEL CORREIA ALELUIA, N.º 46597

Orientação:

João Carvalho das Neves (ISEG)

Manuel Viseu (Rockbuilding)

OUTUBRO 2016

“O discurso do ‘Não há alternativa’ é um insulto à razão. É como dizer que é proibido pensar. Não é um argumento, é uma desistência, uma capitulação.”

Hans Magnus Enzensberger

RESUMO

O setor imobiliário é, por definição, um sector de negócio competitivo, complexo nos seus ciclos e profundamente heterogéneo na forma como se implanta nos diversos quadrantes sócio-económicos. Capaz de gerar impacto no sistema financeiro e económico de qualquer país, gera microciclos desencadeados por fatores exógenos e afetos à globalização, que degeneram na desregulação financeira, alterações dos regulamentos de investimentos internacionais ou culminar em eventos políticos. Compreender as dinâmicas em causa implica que compreendamos a necessidade de adotar uma análise de rigor que suporte investidores, proprietários, gestores de carteiras de ativos e restantes *players* de mercado, no pressuposto da criação de valor e mais-valias.

A crise económica de 2011, sentida em Portugal, fruto de fatores diversos, entre eles a política agressiva de concessão de crédito e a massificação no sector construtivo – ditou o colapso de inúmeras empresas deste ramo e dos ramos adjacentes. Interrompeu iniciativas imobiliárias, desvalorizou abruptamente o valor dos ativos e despoletou uma avalanche de incumprimento no sector bancário, que abarcou tanto as empresas como as famílias.

A crise financeira e imobiliária no contexto português traduziu-se por um fenómeno de estruturas inacabadas de enorme impacto negativo, quer urbanístico quer social.

O objetivo deste Trabalho Final de Mestrado é a criação de um modelo de análise que permita aferir da possibilidade de terminar a construção de edifícios inacabados de uma forma economicamente sustentável.

Tomou-se um edifício inconcluso como caso de estudo, localizado numa avenida nobre da cidade Lisboa, com a finalidade de avaliar a sua viabilidade económica. Para este efeito adotou-se uma abordagem de diagnóstico 360° com recurso à metodologia baseada em Due Diligences: Due Diligence Administrativa, Due Diligence Técnica e Due Diligence Comercial.

Da aplicação do método existirá sempre um tipo de solução para os edifícios inacabados:

- Demolir o existente;
- Alterar o programa com eventual redução de áreas e usos;
- Concluir a construção do programa base.

As Due Diligences (administrativa, técnica e comercial) completadas pelos estudos de viabilidade económica foram a fórmula que possibilitou a conclusão de que é viável terminar o edifício em estudo, alterando o programa e adaptando à procura atualmente existente.

Palavras-Chave: Imobiliário; Edifícios inacabados; Due Diligence; Análise Económica

ABSTRACT

The real estate sector is, by definition, a competitive business sector, which involves complex cycles and is profoundly heterogeneous in the way it implants itself in the various socio-economic quadrants. Making an impact on the financial and economic system of any country, it generates microcycles that are triggered by exogenous factors and is linked to globalisation, degenerating into financial deregulation, changes in international investment regulations or even culminating in political events. To understand the dynamics at play we must understand the need to adopt a meticulous analysis that supports investors, proprietors, portfolio managers and the rest of the market players, on the assumption of the creation of value and gains.

The economic crisis of 2011, which heavily affected Portugal, came about because of several factors such as the aggressive policy of granting credit and the flooding of the construction sector, and led to the collapse of numerous companies in this industry and connected business areas. Real estate initiatives were interrupted, abruptly devaluing the value of the assets and triggering an avalanche of bad credit in the banking sector, which affected both companies and families.

The financial and real estate crisis in the Portuguese context was borne out in a phenomenon of unfinished structures of enormous negative impact, both on the urban and social panorama.

The goal of this Final Master's Project is to create an analysis model that allows the possibility of finishing the construction of unfinished buildings in an economically sustainable manner.

An unfinished building was selected as a case study, located in one of Lisbon's most prestigious avenues, with the purpose of assessing its economic viability. A 360° diagnosis approach was adopted using the methodology based on Due Diligences: Administrative Due Diligence, Technical Due Diligence and Commercial Due Diligence.

The application of the method will always come up with a solution for the unfinished buildings:

- Demolish it;
- Change the programme with a possible reduction in areas and uses;
- Complete the construction as in the initial programme.

The Due Diligences (administrative, technical and commercial) completed through the economic feasibility studies comprised a formula that enabled the completion of the parts of the building that could viably be finished, changing the programme and adapting it to the current demand.

Keywords: Real Estate; Unfinished buildings; Due Diligence; Economic analysis

Índice

1. Introdução	1
2. Enquadramento	3
3. Revisão da Literatura	5
4. Metodologia	7
4.1. Due Diligence Administrativa	8
4.2. Due Diligence Técnica	9
4.3. Due Diligence Comercial	11
4.3.1. Enquadramento macroeconómico e financeiro	11
4.3.2. O mercado imobiliário Português	12
4.3.3. Investimento	20
4.3.4. Definição do Produto	20
4.3.5. Levantamento da Oferta	21
5. Estudos de viabilidade económica	27
6. Conclusões	31
BIBLIOGRAFIA.....	35
APÊNDICES	38

Índice de Figuras

Figura 1 – Morfologia do imóvel alvo de estudo	4
Figura 2: Representação das principais zonas de escritórios em Lisboa (Fonte: Cushman & Wakefield)	14
Figura 3: Representação dos principais eixos de logística e industrial (Fonte: Cushman & Wakefield)	19

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Metodologia adotada	7
Gráfico 2: Absorção de escritórios, por zona (Fonte: Cushman & Wakefield)	14
Gráfico 3: Taxa de desocupação de escritórios, por zona (Fonte Cushman & Wakefield)	14
Gráfico 4: Oferta futura de escritórios, por zona (Fonte: Cushman & Wakefield)	14
Gráfico 5: Evolução das Rendas Prime para comércio de rua – Lisboa (chiado), centros comerciais, comércio de rua – Porto (Rua Sta. Catarina) e Retail Parks (Fonte Cushman & Wakefield)	15
Gráfico 6: Conjuntos comerciais – Evolução Oferta Total (Fonte Cushman & Wakefield)	15
Gráfico 7: Absorção por formato – retalho (Fonte Cushman & Wakefield)	15
Gráfico 8: Absorção por setor de atividade– retalho (Fonte Cushman & Wakefield)	15
Gráfico 9: N.º Fogos em oferta e Preços de oferta – concelhos de Lisboa e Porto (Fonte Cushman & Wakefield)	16
Gráfico 10: Evolução das dormidas nos estabelecimentos hoteleiros por região entre 2013 e 2015 (Fonte: Cushman & Wakefield)	17
Gráfico 11: Indicador de confiança na indústria transformadora Área Euro e Portugal (Fonte Cushman & Wakefield)	18
Gráfico 12: Balança comercial: importações, exportações e saldo da balança comercial (Fonte Cushman & Wakefield)	18
Gráfico 13: Evolução das Yields Prime para Industrial, Centros comerciais, Escritórios e Comércio de rua (Fonte Cushman & Wakefield)	20

Índice de Tabelas

Tabela 1: Resumo da Situação Inicial e Situação Reformulada	9
Tabela 2: Indicadores das contas nacionais, comparativamente com a Zona Euro e EUA: PIB, Procura interna, Exportações e Importações.....	11
Tabela 3: Desemprego, taxa de desemprego, emprego e população ativa em Portugal, comparativamente com a Zona Euro	12
Tabela 4: Rendas de escritórios praticadas em 2015 nas principais zonas (Fonte: Cushman & Wakefield) 14	
Tabela 5: Indicadores turísticos nacionais, entre 2011 e 2015 (Fonte: Cushman & Wakefield)	17
Tabela 6: Intervalo de rendas, Oferta e Procura dos principais eixos de logística e industrial (Fonte: Cushman & Wakefield)	19
Tabela 7: Resumo pesquisa de mercado Habitação (Freguesia: Avenidas Novas) – Portal CasaSapo	23
Tabela 8: Resumo pesquisa de mercado Escritórios (Zona Prime CBD e CBD) – Fonte: C&W, CBRE e JLL ..	23
Tabela 9: Pesquisa de mercado Escritórios (Freguesia: Avenidas Novas) – Portal CasaSapo	24
Tabela 10: Oferta de Centros de Congressos - levantamento presencial, in situ	24
Tabela 11: Resumo de oferta de Centros de Congressos equivalentes ao AE (com auditório) – levantamento presencial, in situ	24
Tabela 12: Pesquisa de mercado Comércio (Freguesia: Avenidas Novas) – Portal CasaSapo.....	25
Tabela 13: Pesquisa de mercado Comércio (raio de 200 m em redor da Praça Duque de Saldanha) – Portal Imovirtual	25
Tabela 14: Pesquisa de Hotéis 4* equivalentes	26

Lista de Acrónimos

AE	Alvo de Estudo
CML	Câmara Municipal de Lisboa
DD	Due Diligence
DO	Dono de Obra
HOMO	Homogeneização
INE	Instituto Nacional de Estatística
OVP	Ocupação da Via Pública
RevPAR	Revenue per Available Room - Receitas por Quarto Disponível
TIR	Taxa Interna de Rentabilidade
VAL	Valor Atualizado Líquido

1. Introdução

O presente documento foca-se na descrição e análise de um caso de estudo, desenvolvido no âmbito do estágio profissional e com base à execução do trabalho final de Mestrado em Gestão e Avaliação Imobiliária, no Instituto Superior de Economia e Gestão (em colaboração com a empresa Rockbuilding S.A.).

O setor imobiliário surge-nos como uma esfera de negócio complexa, que movimenta milhões de euros, gerando impacto no sistema financeiro e económico da generalidade dos países; constituído por ciclos desencadeados geralmente por fatores exógenos, como a desregulação financeira, alterações nos regulamentos de investimento internacional ou consequência política (“Emerging Horizons on Real Estate – An Industry Initiative on Asset Price Dynamics” - World Economic Forum Committee Report). Depois de ultrapassado o choque da “Crise Financeira Global”, ainda com ecos globais e efeitos secundários, tornou-se inquestionável a urgência de um conhecimento profundo da heterogeneidade do setor. Compreender as suas dinâmicas e a necessidade de adotar uma análise rigorosa, facultando dados fidedignos ao investidor, proprietário, gestores e restantes *players* de mercado, que pretendem criar valor e mais-valia.

Em Portugal, no passado recente, assistiu-se a uma descontrolada produção de ativos imobiliários, fruto de campanhas agressivas que fomentaram a concessão ao crédito bancário e o fomento à construção. A crise, em 2011, ditou um fim de muitas empresas de construção, interrompeu muitos projetos imobiliários, desvalorizou abruptamente o preço dos ativos e deu início a uma corrente de incumprimentos do crédito habitação, por parte das famílias. A fase embrionária da crise, que trouxe o impulso financeiro da aposta no mercado de tóxicos e carteiras massivas de malparado, baseado em algoritmos deficitários (ironicamente e por definição “sequências finitas de instruções bem definidas e não ambíguas”, ignorando à partida a premissa de que todos os sistemas se sustentam somente até não poderem alimentarem-se a si mesmos - gerando a impulsão da economia global com o colateral da afetação às micro economias (como a nossa) e às esferas de vida humana e familiar.

O objetivo deste caso prático centra-se na análise de uma das problemáticas criadas pela crise financeira, em Portugal: o fenómeno das construções inacabadas. *Qual a viabilidade económica de edifícios inconclusos?* - é a questão de investigação que se impõe.

São vários os exemplos de construções inacabadas e abandonadas, espalhadas pelo país, com consequência e impacto urbanístico negativos. O efeito fantasmagórico destas estruturas, algumas delas de grandes dimensões, transforma por completo os espaços em seu redor. Estes fragmentos inativos de construção criam uma dissonante e desarmoniosa paisagem urbana, projetando uma imagem de ruína, atraindo a si

frequência indesejada. Neste sentido, nasce uma problemática na esfera urbanística e social.

Pretende-se por isso estudar-se um edifício inconcluso, localizado numa avenida prime de Lisboa, em todas as suas perspetivas - administrativa, técnica, comercial - por forma a avaliar a sua viabilidade económica. Considera-se essencial proceder-se a uma abordagem de diagnóstico com base numa metodologia baseada em Due Diligences: Due Diligence Administrativa, Due Diligence Técnica e Due Diligence Comercial.

No Capítulo 2 apresenta-se o enquadramento do edifício, com uma breve descrição do seu enquadramento no estado atual.

No Capítulo 3 procede-se à análise da literatura consultada, procurando-se articular o conteúdo dos principais textos estudados das matérias lecionadas no Mestrado de Gestão e Avaliação Imobiliária e com a Licenciatura de Engenharia Civil.

O Capítulo 4 descreve a metodologia de trabalho, sustentada num diagnóstico pormenorizado do edifício, avaliando-o numa perspetiva global, desde a situação cadastral do imóvel junto das instituições legais, até à revisão do programa de usos, finalizando com a sua (re)colocação teórica no mercado.

No Capítulo 5 é exposta a análise de viabilidade económica, que tem por base os elementos obtidos no capítulo anterior. Pretende-se determinar uma estimativa da máxima valorização e a máxima potencialização do ativo em análise, legal e fisicamente possível. Para atingir o fim proposto, são explorados três cenários de diferentes usos. Estão incluídos nesta análise todos os custos inerentes à construção, a *soft-costs*, taxas e licenças e receitas associadas a cada cenário.

No Capítulo 6 são elencadas as conclusões do estudo de caso.

Por motivos de confidencialidade não será divulgado o local exato onde se situa o imóvel alvo de estudo, assim como a identidade dos seus proprietários legais. As áreas serão ainda manipuladas por forma a retirar semelhanças com edifícios existentes na cidade.

2. Enquadramento

Tal como referido no capítulo anterior, a crise económica potenciou o fenómeno dos edifícios inconclusos, cuja construção se encontra inacabada, fruto do estrangulamento do setor da construção civil, da paralisação da concessão de crédito e do aumento do crédito malparado.

Não existem dados oficiais sobre o número destas inacabadas estruturas, pelo que se procede à apresentação de uma estimativa, ainda que grosseira, do número de edifícios inconclusos, em Portugal, tendo por referência a base de dados facultadas pelo Instituto Nacional de Estatística. Consultou-se as estatísticas de “Construção e Habitação” deste organismo e trabalharam-se os elementos estatísticos referentes a licenciamentos obtidos durante o período de 2006 a 2012, e de edifícios concluídos respeitantes ao período de 2008 a 2014. O *gap* de 2 anos assumido, deve-se ao espaçamento temporal, em média, para construção de um edifício; as datas adotadas vão deste a atualidade (os dados mais recentes datam de 2014), abrangendo dois marcos importantes na história do imobiliário, com consequências diretas para o fenómeno em estudo: a crise do *subprime* nos EUA, em 2008, e a crise económica portuguesa, em 2011.

$$\begin{aligned}(1) \quad & \textit{Edifícios licenciados}_{[2006-2012]} - \textit{Edifícios concluídos}_{[2008-2014]} \approx \\ & \approx 175.712 - 149.938 \approx \\ & \approx \mathbf{25.774 \text{ Edifícios}}\end{aligned}$$

Sendo,

- ***Edifícios licenciados***_[2006–2012] – Número de edifícios licenciados (obras de edificação, inclui construção nova e reconstrução; exclui demolições, alteração e ampliação) licenciados, em Portugal, no período de 2006 a 2012; Fonte: INE, Inquérito aos Projetos de Obras de Edificação e de Demolição de Edifícios;
- ***Edifícios concluídos***_[2008–2014] – Número de edifícios concluídos (obras de edificação, inclui construção nova e reconstrução; exclui demolições, alteração e ampliação), em Portugal, no período de 2008 a 2014; Fonte: INE, Estatísticas das Obras Concluídas.

O valor obtido ronda (limite máximo) os 25.000 edifícios (17% do total dos edifícios concluídos), denunciador de lacunas no parque imobiliário português. De salientar ainda, a impossibilidade de contabilizar eventuais processos de licenciamento que não iniciaram efetivamente a fase de construção. Porém, o que importa evidenciar nesta estatística aproximada é a ordem de grandeza de presuntivos edifícios inacabados, no país.

A solução para este dilema passa pelo estudo da atratividade económica destes produtos, para potenciais investidores. Destarte, é fundamental a realização de plano de negócios que, por sua vez, é alimentado por premissas que vão desde o estado do ativo até ao estudo de mercado, passando pela conjuntura fiscal do país.

Comece-se por caracterizar o ativo.

O edifício alvo de estudo encontra-se localizado numa das mais nobres avenidas lisboetas, numa zona *prime*, com boas acessibilidades aos principais eixos rodoviários, ferroviário e transportes públicos. O imóvel possui atualmente cerca de 15.000 m² acima do solo, para o qual existem projetos aprovados e licenças de construção vigentes. O projeto existente prevê a construção de habitação, comércio, escritórios e centro de congressos, para além de 300 lugares de estacionamento. O imóvel é ainda composto por 4 corpos, tal como esquematizado na figura seguinte:

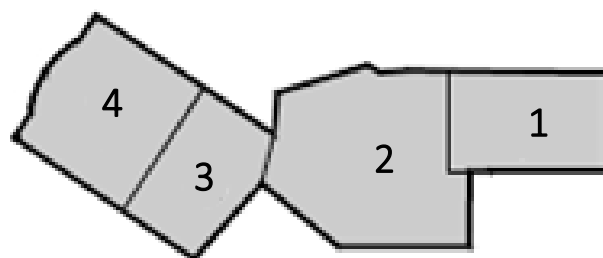


Figura 1 – Morfologia do imóvel alvo de estudo

O projeto inicial nasceu no final dos anos 90, composto por centro comercial, escritórios e habitação. Já no século XXI, aquando da alienação do imóvel e da aquisição por um novo proprietário, foi elaborado um projeto de alterações, onde se previa um centro de congressos invés do centro comercial. Esta alteração obrigou a uma obra de adaptação da estrutura que ficou concluída em 2015, e onde se manteve o número de pisos em cada edifício.

Em 2016 o programa de usos encontra-se desatualizado e adaptar a estrutura já existente a novas utilizações de espaço, por forma a tornar o projeto viável economicamente, constitui um desafio.

3. Revisão da Literatura

Neste capítulo pretende-se enunciar as diretrizes e referências teóricas, que suportam o estudo do caso prático apresentado, fundamentando a metodologia e a resolução da problemática em questão.

Comece-se por citar Hirschfeld (1989) “o estudo de viabilidade de um empreendimento é o exame de um projeto a ser executado, a fim de verificar sua justificativa, tomando em consideração os aspetos jurídicos, administrativos, técnicos, comerciais, e financeiros.”

Este autor afirma ainda que “a compreensão e a correta aplicação dos métodos de análise de alternativas económicas são hoje universalmente vistas como indispensáveis para a melhor alocação dos escassos recursos disponíveis. Aos problemas de natureza técnica somam-se problemas de natureza política e social, ao lado dos relacionados a aspetos financeiros, tendo em vista a permanente necessidade de compatibilização de riscos admissíveis com retornos aceitos como satisfatórios.”

De acordo com Keelling (2002), para aferir sobre a viabilidade económica do ativo imobiliário é fundamental assegurar a adequabilidade dos projetos e usos, face às necessidades do mercado, a fim de tornar o produto vendável. Não poucas as vezes, em que esta fase foi negligenciada, comprometendo o sucesso de toda a operação (Gonçalves & Miguel, 2012).

Segue-se um estudo de viabilidade técnica, através de uma avaliação ao edifício (Limmer, 1996), adaptando as necessidades do mercado, de usos e a um esqueleto estrutural já implantado.

Em linha com Assaf Neto (2007), na análise de viabilidade económica do comportamento de um investimento imobiliário deve considerar-se o dimensionamento dos fluxos de caixa, a definição da taxa de retorno e sua aplicação para o sector de mercado em causa, e a introdução do risco da operação no processo de avaliação de investimentos.

Quanto às técnicas financeiras de análise de investimentos imobiliários, destaque para o VAL e a TIR.

Segundo Brealey, Myers & Allen (2006) e Geltner Miller (2004) o VAL é a melhor técnica de avaliação de investimentos, uma vez que considera o valor temporal do dinheiro e o custo de capital (incluindo o risco associado ao investimento), é aplicável aos fluxos de caixa, e por último, beneficia da propriedade aditiva, aquando da tomada de decisões relativamente a carteiras de investimentos imobiliários.

O conceito de Taxa Interna de Rentabilidade ou TIR foi proposto por John Maynard Keynes (1936) e que se resumia, matematicamente, à taxa que torna o VAL igual a zero. Em termos de conceito financeiro, a TIR é a taxa de rentabilidade do investimento e para que o VAL seja positivo, a TIR terá que ser superior ao custo de oportunidade do capital. Consequentemente, se a TIR for superior ao custo de capital, o VAL é positivo, o que se traduz na criação de valor para o investidor (Neves, Montezuma & Laia, 2010).

4. Metodologia

Testar-se-á a viabilidade económica do ativo AE, por forma a maximizar o seu valor. Recorre-se à definição apresentada no *International Valuation Standards Seventh Edition*, 2015: “O uso mais provável da propriedade, que é fisicamente possível, apropriadamente justificável, legal, financeiramente viável, e que conduz ao mais alto valor da propriedade”¹.

Para atingir esse valor estimado do ativo é necessário percorrer um complexo processo, que obriga ao estudo aprofundado da propriedade, física e legalmente, e do mercado, assente em vários cenários possíveis. Esta análise de cenários alternativos é essencial, pois numa primeira aproximação poderá ser inexequível determinar, de entre todas as conjugações possíveis de usos, aquela que potencia a valorização máxima do imóvel.

Face ao exposto a metodologia a seguir passa por uma averiguação:

1. Administrativa;
2. Técnica;
3. Comercial.



Gráfico 1: Metodologia adotada

¹ Tradução do autor original, IVS 1, *Market Value Basis of Valuation/ Accounting Standards*: “The most probable use of a property, which is physically possible, appropriately justified, legally permissible, financially feasible, and which results in the highest value of the property”

4.1. Due Diligence Administrativa

Neste capítulo procede-se à verificação da situação administrativa atual do imóvel, nomeadamente a situação cadastral, que visa averiguar convergências entre a informação da caderneta predial e o registo predial (tais como, o proprietário, as áreas e os usos); a conformidade dos projetos aprovados, licenças e taxas vigentes, junto da entidade local (Câmaras Municipais); e eventuais dívidas existentes a projetistas, empreiteiro e gestão e fiscalização.

No presente caso, verificou-se que não existiam discrepâncias entre o registo e a caderneta predial, no que se refere a todas componentes acima indicadas (Apêndice A2. e A3.).

Relativamente a licenciamento recolheu-se a seguinte informação, junto da CML:

- Instalações elétricas, categorias B e C - projetos **entregues e aprovados**;
- Instalações elétricas, categoria A (grupos de emergência) – projetos **aprovados** pela DGE;
- Telecomunicações – projeto **entregue e aprovado**;
- Segurança – projeto **entregue e aprovado**;
- Águas – projeto **entregue e aprovado**;
- Esgotos – projeto **entregue e aprovado**;
- AVAC – **não sujeito** a licenciamento;
- Elevadores – licenciamento no final da obra;
- Análise da situação “térmica” – apoio à área de arquitetura; projeto de licenciamento **existente**;
- Análise da situação “acústica” – apoio à área de arquitetura; projeto de licenciamento **existente**;
- Gás – projeto **entregue e aprovado**.

Verificou-se ainda que não existiam dívidas alusivas a trabalhos já executados por projetistas, empreiteiros e fiscalização.

Por fim, apresenta-se em anexo a síntese da cronologia do Processo de Licenciamento, desde 2009, aquando da aquisição do edifício por parte do atual proprietário (Apêndice A4.).

4.2. Due Diligence Técnica

A DD Técnica deverá ser iniciada por uma revisão da documentação técnica (projetos e caderno de encargos), com inspeção ao edifício, *in situ*, por forma a avaliar o estado de operacionalidade, conservação e patologias, assim como a sua conformidade com os projetos.

Tal como mencionado no capítulo anterior, o edifício AE foi sujeito a uma alteração arquitetónica e reforço estrutural (consultar Apêndice A4).

Uma equipa de engenheiros projetistas de referência no setor executou a revisão do projeto de fundações e estabilidade do imóvel. Consultou-se o relatório técnico, de modo a aferir sobre as principais fragilidades e alterações sofridas em relação ao projeto inicial.

Tabela 1: Resumo da Situação Inicial e Situação Reformulada

I. Situação Inicial	II. Situação Reformulada
Estrutura Concluída constituída por betão armado	Alteração de usos: introdução de centro de congressos e espaços polivalentes.
Lajes fungiformes aligeiradas com moldes de aligeiramento recuperáveis, nos pavimentos na generalidade dos pisos de estacionamento, áreas comerciais e escritórios	Modificações muito significativas na estrutura, ocupação e funcionamento dos edifícios: <ul style="list-style-type: none">- Alteração das rampas- Novos acessos verticais- Relocalização e reformulação de zonas técnicas- Aumento dos pés-direitos- Adição de pilares, paredes e pavimentos
Lajes maciças suportadas em alguns alinhamentos de vigas, nos pisos de habitação.	Demolição integral da estrutura de dois edifícios e parcial de um.
Fundações constituídas por sapatas	A desativação das ancoragens condicionou as intervenções de demolição abaixo do piso 0. Execução de novas ancoragens na contenção existente e pregagens nas paredes para adição de parede complementar para reforço da existente.
Paredes de contenção realizadas com suporte em ancoragens -desativadas após conclusão da fase de estrutura.	Reforço com micro-estacas, sempre que as novas estruturas verticais coincidiam com sapatas existentes (implicando tensões excessivas no solo). Esta situação foi resolvida com a adição de microestacas, ligadas às sapatas existentes em furos realizados por carotagem nas mesmas, transformando-as em maciços de encabeçamento de estacas, tirando partido da espessura em geral significativa das sapatas originais.

I. Situação Inicial	II. Situação Reformulada
Deficiência funcional: pés-direitos muito baixo.	Prolongamento das fundações existentes e utilização de novas fundações.
	Na fachada foram eliminados 2 pilares existentes em toda a altura do edifício. Para compensar o aumento de vão nas lajes dos piso 2 e seguintes para 13m, foi adotada uma nova viga em cada piso na fachada, reforçada uma faixa de laje adjacente à viga e reforçados por encamisamento com betão armado os 2 pilares próximos aos pilares removidos.

Em termos de obra não estão construídos nem as fachadas nem os acabamentos interiores. A arquitetura interior está condicionada por um pé-direito livre de apenas 2,70m.

Entende-se por pé direito livre a distância entre o piso falso e o teto falso; na legislação atual este pé-direito é de 3,00m em escritórios (art. 65.º, n.º3 do RGEU).

Estando o edifício legalizado (à luz da legislação anterior) esta não conformidade representa uma importante deficiência funcional e um ponto fraco em relação à concorrência, pelo que este uso não foi incluído nos cenários alternativos, analisados nos capítulos subsequentes.

Instalações Técnicas

Em termos de obra não estão construídas quaisquer instalações técnicas para além de algumas redes enterradas.

Os projetos de instalações técnicas realizados pelos projetistas de especialidades para o cenário base (escritórios + habitação + centro de congressos) são os seguintes:

- ✓ Instalações elétricas;
- ✓ Telecomunicações;
- ✓ Segurança;
- ✓ Águas e esgotos;
- ✓ AVAC;
- ✓ Gestão técnica;
- ✓ Elevadores;
- ✓ Gás;
- ✓ Consultadoria térmica e acústica.

Na DD administrativa foi feito um ponto de situação da aprovação destes projetos pelas entidades concessionárias.

4.3. Due Diligence Comercial

O mercado imobiliário, nas óticas da promoção e construção, exige elevados níveis de capital e algum risco envolvido. Face à complexidade deste produto e a um contexto económico e social em constante transformação, torna-se imprescindível conhecer, diagnosticar, prever e prospetar o mercado - numa palavra apenas, ANALISAR o mercado. Desta forma, podem-se criar produtos competitivos, que vão ao encontro das necessidades dos consumidores ou que criam novos hábitos. A não elaboração desta fase de estudo pode comprometer a viabilidade de qualquer projeto, com a colocação de produtos desajustados no mercado (Gonçalves e Miguel, 2012).

Neste capítulo procede-se à “análise sistemática e permanente das necessidades do mercado e o desenvolvimento do conceito de produto dirigido, a esse mercado” (Gonçalves e Miguel, 2012).

4.3.1. Enquadramento macroeconómico e financeiro

Apesar do abrandamento registado na economia portuguesa no terceiro trimestre, Portugal fechou o ano de 2015 com uma evolução modestamente positiva do Produto Interno Bruto (PIB) na ordem dos 1,6%, consolidando a recuperação assinalada em 2014. A procura interna, a criação de emprego, as baixas taxas de juro e a descida do preço do petróleo foram os catalisadores para o resultado positivo deste indicador. As previsões do Banco de Portugal apontam para um aumento do PIB para 1,7% em 2016 e 1,8% para 2017. No entanto, estas previsões não incorporam as novas medidas do atual governo, pelo que estes indicadores ainda estão sujeitos a ajustamentos.

Na tabela seguinte apresentam-se os principais indicadores das contas nacionais de 2015, comparadas com a Zona Euro e com os Estados Unidos da América:

Tabela 2: Indicadores das contas nacionais, comparativamente com a Zona Euro e EUA: PIB, Procura interna, Exportações e Importações

	Portugal			Área Euro ⁽¹⁾			EUA		
	1ºT - 2015	2ºT - 2015	3ºT - 2015	1ºT - 2015	2ºT - 2015	3ºT - 2015	1ºT - 2015	2ºT - 2015	3ºT - 2015
	(taxa de variação homóloga - tvh - em percentagem)								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1 Produto interno bruto (PIB) em volume ⁽²⁾	1.6	1.6	1.4	1.3	1.6	1.6	2.9	2.7	2.1
2 Consumo privado.....	2.5	3.2	2.3	1.6	1.7	1.7	3.3	3.3	3.1
3 Consumo público.....	-0.5	0.6	0.4	1.3	1.3	1.6	0.3	0.3	0.1
4 Formação bruta de capital fixo (FBCF).....	8.7	5.3	2.3	2.0	2.6	2.2	4.1	4.3	3.6
5 Procura interna ⁽³⁾	1.7	3.5	2.0	1.3	1.3	1.7	3.5	3.2	2.8
6 Exportações.....	7.0	7.3	3.8	5.2	5.8	4.4	2.6	1.5	1.2
7 Importações.....	7.1	12.0	5.1	5.8	5.5	4.9	6.5	4.8	5.6

Fonte: Banco de Portugal, Instituto Nacional de Estatística, Banco Central Europeu, Eurostat e Bureau of Economic Analysis

(1) Área do euro: composição de 19 países

Registou-se ainda uma ligeira inflação em 2015 (0,6%) e estima-se um pequeno aumento deste indicador para 2016 (1,1%) e para 2017 (1,6%); prevê-se também que a taxa de desemprego, atinga Dezembro de 2015 com um valor de 11,8% e atinja os 11% e os 10,4% em 2016 e 2017 respetivamente.

Tabela 3: Desemprego, taxa de desemprego, emprego e população ativa em Portugal, comparativamente com a Zona Euro

	Portugal ⁽¹⁾					Área do euro ⁽²⁾				
	Ago-15	Set-15	Out-15	Nov-15	Dez-15	Ago-15	Set-15	Out-15	Nov-15	Dez-15
	(taxa de variação homóloga - tvh - em percentagem)									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1 Desemprego.....	-10.2	-7.8	-8.7	-9.3	-13.2	-6.8	-7.9	-8.6	-9.3	-8.2
	(em percentagem)									
2 Taxa de desemprego.....	12.3	12.4	12.3	12.2	11.8	10.8	10.7	10.6	10.5	10.4

	Portugal ⁽³⁾					Área do euro ⁽²⁾				
	4ºT - 2014	1ºT - 2015	2ºT - 2015	3ºT - 2015	4ºT - 2015	4ºT - 2014	1ºT - 2015	2ºT - 2015	3ºT - 2015	4ºT - 2015
	(taxa de variação homóloga - tvh - em percentagem)									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
3 Emprego.....	0.5	1.1	1.5	0.2	1.6	0.8	0.9	1.0	1.1	.
4 População ativa.....	-1.6	-0.5	-0.8	-1.1	0.1	0.4	0.2	0.4	0.2	.

Fonte: Instituto Nacional de Estatística, Eurostat e Bureau of Labor Statistics

(1) Valores corrigidos de sazonalidade apurados com base no Inquérito ao Emprego para o escalão etário dos 15 aos 74 anos. Os valores mensais referem-se a estimativas de trimestres móveis centrados, em que o mês de referência corresponde ao mês central de cada um desses trimestres. (2) Composição de 19 países. (3) O INE introduziu uma nova metodologia no inquérito ao emprego no 1º trimestre de 2011. Em consequência, os dados para Portugal a partir deste período, apresentados no quadro e gráficos, não são comparáveis com os obtidos com a metodologia anterior.

4.3.2. O mercado imobiliário Português

Neste capítulo pretende-se fazer um *overview* do mercado imobiliários português, passando por todos os sectores, por forma a compreender a evolução e eventual tendência deste mercado. Para tal assentou-se esta análise nos dados publicados por uma das maiores consultoras imobiliárias, a multinacional Cushman & Wakefield.

O ano de 2015 foi excecional para o mercado de investimento imobiliário, tendo mais que duplicado face ao registado em 2014. Registaram-se 53 operações, atingindo um novo *record* histórico de €1,9 mil milhões, dos quais 90% de origem estrangeira. O leque de investidores imobiliários em Portugal é hoje muito mais alargado que no passado, facto que demonstra a atividade dos ativos imobiliários nacionais à escala mundial (Fonte: *Cushman & Wakefields*).

A evolução das *prime yields* de referência acompanhou a tendência de recuperação do mercado, tendo registado descidas trimestrais sucessivas. No final de 2015 este indicador situava-se nos 5,25% para escritórios, 5,00% para comércio de rua, 5,50% para centros comerciais e 7,00% para industrial (Fonte: *Cushman & Wakefields*).

O governo, que surgiu após as eleições de Outubro 2015, liderado por António Costa, tem apresentado propostas distintas do seu antecessor, de entre as quais se destacam, para o setor imobiliário, o agravamento do IMI sobre o imobiliário comercial e a revogação da isenção de IMI e IMT para os Fundos de Investimento Imobiliário e dos Fundos de Pensões, situações dúbias para o mercado imobiliário, eventualmente minoradas pela continuidade dos programas de incentivos fiscais: Golden Visa, Estatuto de Residente Não Habitual.

Os principais indicadores do mercado imobiliário resumem-se nos seguintes considerandos (Fonte Cushman & Wakefield):

Escritórios

- Crescimento da procura em 14% face ao ano anterior e 44% em comparação com a média dos últimos 5 anos;
- Inversão de atitude dos promotores e investidores, do lado da oferta, motivados pela melhoria da economia, pelo financiamento mais favorável e pela escassez de produto a curto prazo;
- Foram negociados durante o ano cerca de 145.000 m² de escritórios, distribuídos por 256 operações;
- Taxa de desocupação em 2015: 11% - valor estável face a 2014;
- Manutenção das rendas prime na Grande Lisboa em 2015: €18,5/m²/mês;
- Perspetiva-se uma mudança de panorama face aos últimos anos, com tendência para o pré-arrendamento, fruto da escassez de produto e de um previsível aumento das rendas.



Figura 2: Representação das principais zonas de escritórios em Lisboa (Fonte: Cushman & Wakefield)

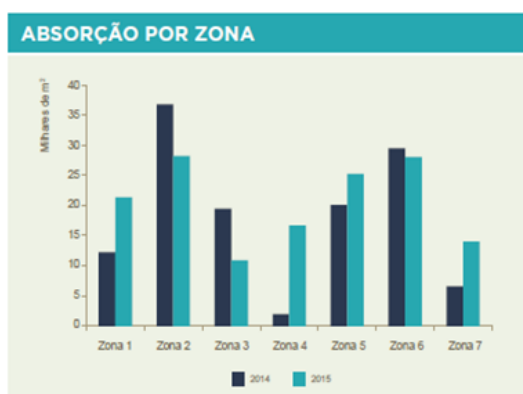


Gráfico 2: Absorção de escritórios, por zona (Fonte: Cushman & Wakefield)

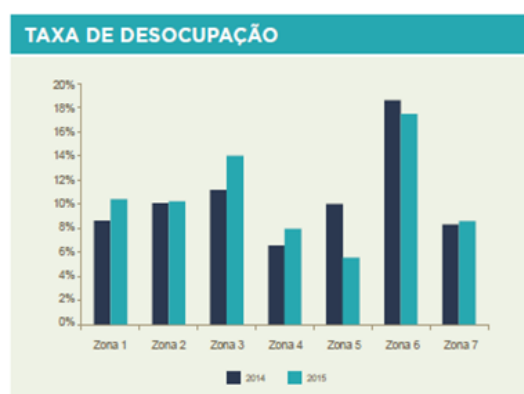


Gráfico 3: Taxa de desocupação de escritórios, por zona (Fonte Cushman & Wakefield)

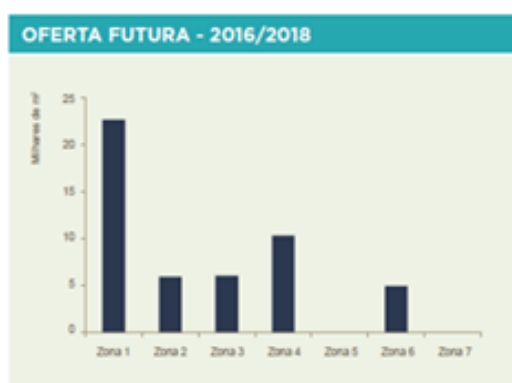


Gráfico 4: Oferta futura de escritórios, por zona (Fonte: Cushman & Wakefield)

Tabela 4: Rendas de escritórios praticadas em 2015 nas principais zonas (Fonte: Cushman & Wakefield)

RENDAS - 2015		
Zona	Média (€/m²/mês)	Prime (€/m²/mês)
Prime Central Business District	16,0	18,5
Parque das Nações	13,5	15,5
Corredor Oeste	8,5	11,0

Retalho

- Boa performance, ao longo de 2015, devido à evolução positiva da economia e, consequentemente, ao aumento do consumo privado e do fluxo crescente de turistas;
- Aumento da procura (quer de comércio de rua, quer de centros comerciais) e da ocupação de espaços comerciais;
- Em termos de oferta o sector encontra-se já em maturidade e o potencial de crescimento deverá assentar em inovação;
- Registou-se um aumento generalizado das rendas de produtos (com exceção para os *retail parks*): €75/m²/mês de renda prime em centros comerciais; €97,5/m²/mês de rendas no comércio de rua lisboeta e €45/m²/mês no Porto; €8/m²/mês para *retail parks*;
- Existem algumas incertezas quanto à evolução do sector para 2016, tendo em conta a instabilidade da economia mundial e as suas consequências na previsível revisão em baixa da economia nacional, influenciando os níveis de confiança e consequentemente o consumo privado.

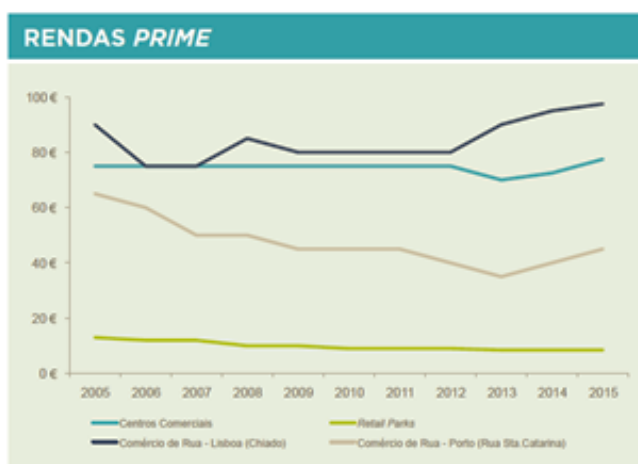


Gráfico 5: Evolução das Rendas Prime para comércio de rua – Lisboa (chiado), centros comerciais, comércio de rua – Porto (Rua Sta. Catarina) e Retail Parks (Fonte Cushman & Wakefield)

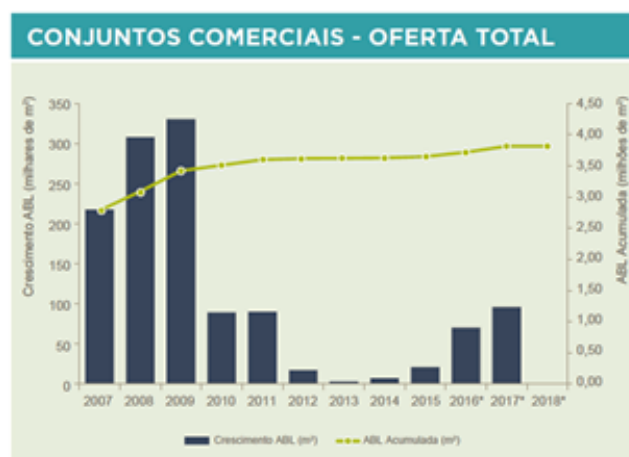


Gráfico 6: Conjuntos comerciais – Evolução Oferta Total (Fonte Cushman & Wakefield)



Gráfico 7: Absorção por formato – retalho (Fonte Cushman & Wakefield)



Gráfico 8: Absorção por setor de atividade – retalho (Fonte Cushman & Wakefield)

Residencial

- O mercado residencial em Portugal consolidou ao longo de 2015 a recuperação que vinha a ser sentida desde 2013;
- A procura aumentou, impulsionada pelo regresso da banca à concessão de crédito (ainda que em moldes diferentes do passado) e ao aumento da confiança dos consumidores;
- A reabilitação urbana marcou a evolução do setor ao longo do ano, fruto da procura internacional e fomentadas pelo potencial do turismo e pelo interesse crescente em produtos de gama alta/média-alta, por parte de público estrangeiro;
- O *stock* em oferta decresceu 22%, em Lisboa, e os valores médios pedidos aumentaram face a 2014, situando-se nos €2.949/m²;
- Na cidade do Porto assinalou-se uma quebra de 37% do stock disponível para venda, face a 2014, enquanto que os valores médios pedidos se mantiveram relativamente estáveis, na casa dos €1.746/m²;
- Quanto à procura, registou-se uma manutenção do volume de vendas na cidade de Lisboa e uma evolução francamente positiva na cidade do Porto, retratando um crescimento de 20%;
- As perspetivas para o mercado residencial são positivas, tendo em conta a recuperação da procura interna e a recente atratividade que os ativos imobiliários lisboetas têm vindo a registar junto de investidores privados internacionais. Os valores tenderão a manter-se ou a aumentar tenuemente, com o principal ênfase no centro das cidades do Porto e Lisboa.

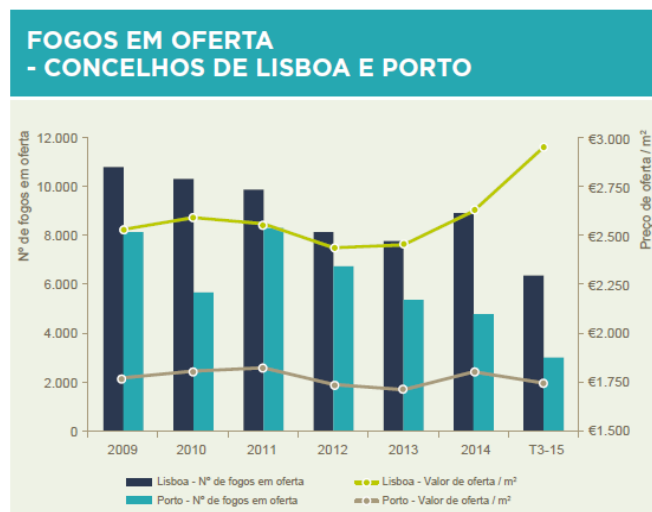


Gráfico 9: N.º Fogos em oferta e Preços de oferta – concelhos de Lisboa e Porto (Fonte Cushman & Wakefield)

Hotelaria

- A evolução deste setor foi novamente muito positiva, em seguimento à evolução sentida em 2014;
- O número de hóspedes situou-se nos 17,4 milhões em 2015, registando um aumento de 8,6% face a 2014;
- O número de dormidas aumentou 6,7% face ao ano anterior (48,9 milhões de dormidas, ajustando a estada média para 2,8 noites);
- Os proveitos cresceram 13,1%, ascendendo aos €2.479,9 milhões (€50,7 por dormida);
- O rendimento médio por quarto disponível (RevPAR) também aumentou 14%, atingindo em 2015 os €37,8 – indicador entre os mais baixos da Europa, com notória margem de crescimento;
- As regiões do Algarve e Lisboa continuam a ser as mais procuradas, representando 60% do total nacional, com 16,6 e 12,3 milhões de dormidas, respetivamente;
- A reabilitação urbana representa, para os operadores, uma oportunidade apelativa para entrar no sector;
- Para o futuro, mantém-se as perspetivas positivas de crescimento quer da procura, quer da atividade de investimento, com previsíveis melhorias na rentabilidade.

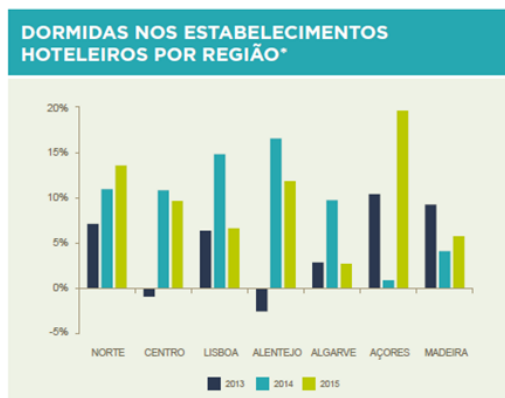


Gráfico 10: Evolução das dormidas nos estabelecimentos hoteleiros por região entre 2013 e 2015 (Fonte: Cushman & Wakefield)

Tabela 5: Indicadores turísticos nacionais, entre 2011 e 2015 (Fonte: Cushman & Wakefield)

INDICADORES TURÍSTICOS NACIONAIS							
INDICADORES	2011	2012	2013	2014	2015	Var. % 2014/2015	Var. % 2013/2014
Hóspedes (milhões)	14,0	13,8	14,4	16,1	17,4	8,6%	11,7%
Dormidas (milhões)	39,4	39,7	41,6	45,9	48,9	6,7%	10,4%
Proveitos hotelaria (milhões de €)	1 764,0	1 807,5	1 954,6	2 192,9	2 479,9	13,1%	12,2%
Proveitos por Dormida (€)	44,7	45,6	47,0	47,8	50,7	6,0%	1,7%

Logística

- O fraco crescimento económico refletiu-se diretamente no setor industrial;
- O setor continua a ser marcado pelas renegociações de contratos, com revisões de rendas em baixa, por parte de muitos ocupantes que ainda não conseguiram recuperar os níveis de atividade pré-crise;
- Elevados níveis de desocupação;
- A renda *prime*, na Grande Lisboa, mante-se nos €3,75/m²/mês – valor que inibe a viabilidade financeira de novos projetos, condicionando o surgimento de oferta nova e de melhor qualidade;
- As expectativas para a evolução do setor logístico são moderadamente positivas e diretamente dependentes das medidas que poderão condicionar o crescimento da economia nacional.

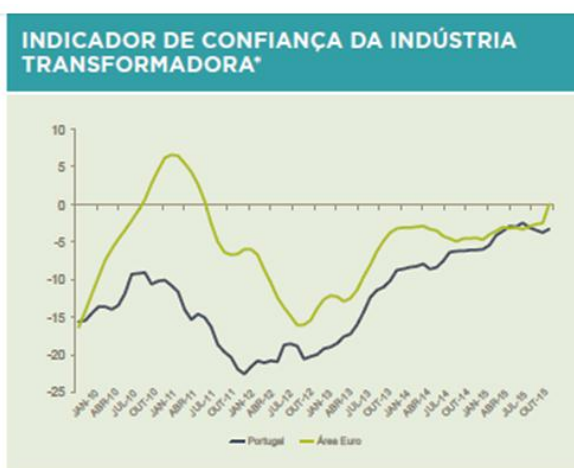


Gráfico 11: Indicador de confiança na indústria transformadora Área Euro e Portugal (Fonte Cushman & Wakefield)

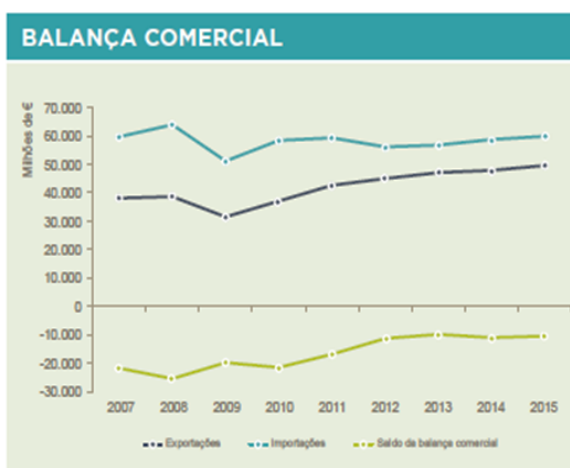


Gráfico 12: Balança comercial: importações, exportações e saldo da balança comercial (Fonte Cushman & Wakefield)



Figura 3: Representação dos principais eixos de logística e industrial (Fonte: Cushman & Wakefield)

Tabela 6: Intervalo de rendas, Oferta e Procura dos principais eixos de logística e industrial (Fonte: Cushman & Wakefield)

PRINCIPAIS EIXOS INDUSTRIAIS - 2015					
Zona	Eixo	Zonas	Intervalo de Rendas (€/m²/mês)	Oferta	Procura
1	Alverca - Azambuja	Póvoa de Santa Iria, Alverca, Vila Franca de Xira, Azambuja e Carregado	3,25 - 3,75	Moderada	Moderada
2	Almada - Setúbal	Almada, Seixal, Quinta do Anjo, Palmela e Setúbal	2,00 - 2,75	Elevada	Reduzida
3	Loures	Loures, Odivelas, São Julião do Tojal e MARL	3,50 - 3,75	Moderada	Reduzida
4	Montijo - Alcochete	Montijo e Alcochete	3,00 - 3,50	Moderada	Reduzida
5	Sintra - Cascais	Sintra, Cascais, Oeiras e Amadora	3,00 - 3,50	Reduzida	Reduzida
	Grande Porto		3,00 - 3,50	Reduzida	Moderada

4.3.3. Investimento

O segmento de luxo continua com receitas crescentes e a procura continua alta, de acordo com a Confidencial imobiliário, na sua publicação de janeiro de 2016; segundo a consultora Cushman & Wakefield, o investimento em Portugal duplicou em 2015, face a 2014.

Os programas fiscalmente vantajosos para estrangeiros assumem uma componente relevante neste tópico, contribuindo para a inversão do ciclo no mercado imobiliário e para a dinamização, a que se tem assistido, da economia nacional.

A progressão das *prime yields* acompanhou a tendência de recuperação do mercado, atingindo valores históricos face a anos transatos:

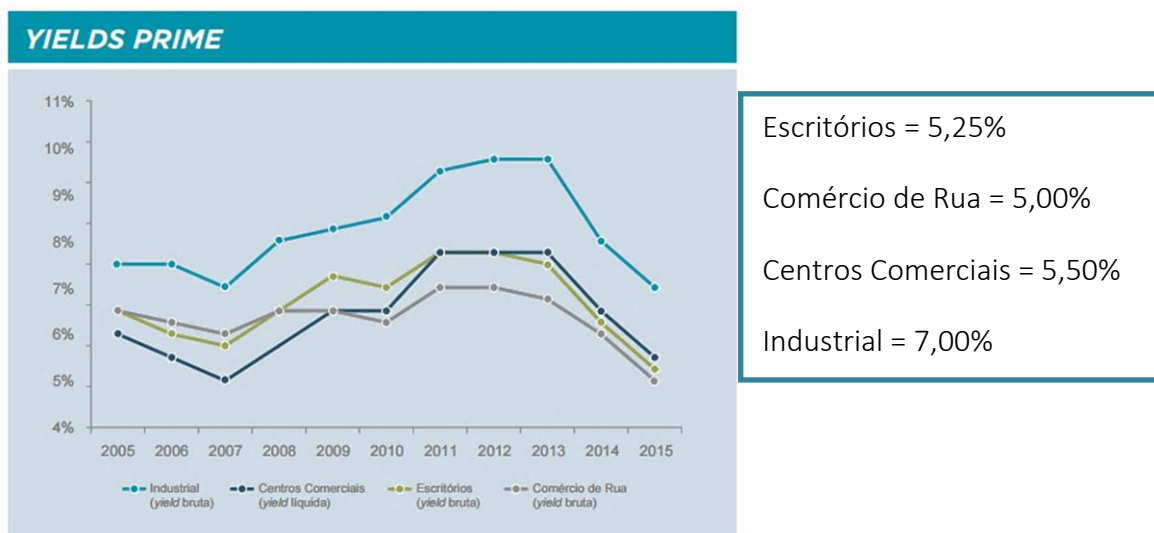


Gráfico 13: Evolução das Yields Prime para Industrial, Centros comerciais, Escritórios e Comércio de rua (Fonte Cushman & Wakefield)

4.3.4. Definição do Produto

Em linha com a localização *premium* do ativo, assim como com a conjuntura atual do mercado imobiliário e do contexto macroeconómico e financeiro do país, pretende-se estudar as seguintes opções de usos, para captação de um segmento de mercado com alto poder aquisitivo:

- Habitação;
- Escritórios;
- Comércio;
- Centro de congressos;
- Hotel 4*.

Os 4 primeiros usos, já estavam contemplados no programa base, ao que se adicionou o de hotel, numa análise alternativa posterior, devido ao aumento das receitas do turismo em Portugal e, em particular, em Lisboa (Banco de Portugal, 2015). De acordo com o Atlas da Hotelaria 2015 da Deloitte, o número de empreendimentos turísticos cresceu 87%, em 2015, face aos últimos 10 anos em Portugal, fruto do aumento de turistas que procuram Lisboa como destino². Citando o documento desta consultora multinacional, comparando o RevPAR em 2014 e 2015, “todas as regiões do país viram as suas receitas por quarto disponível subir, com exceção para a Região Autónoma dos Açores. Lisboa destacou-se com uma receita por quarto disponível de 47,90 euros, mais 5,47 euros do que na edição anterior.” Apresentam-se, assim, os argumentos que fundamentam a incrementação deste setor do mercado na análise em causa.

Uma vez que se está a dirigir o produto para o segmento de luxo, optou-se por um estudo de mercado focado numa classificação hoteleira de categoria mais alta quanto possível, neste caso de 4 estrelas, adaptável à estrutura do imóvel já executada, por forma a atingir uma rentabilidade máxima. Os motivos prendem-se com as exigências de áreas, conseguindo enquadrar o imóvel num produto para 4 estrelas (Apêndice A5).

4.3.5. Levantamento da Oferta

Para o efeito foram levantados os preços de mercado com base nas publicações das principais consultoras especializadas no mercado imobiliário e no levantamento através de portais *online* de compra e venda de imóveis, tais como o Imovirtual e a CasaSapo.

Os preços obtidos são valores *asking price*, devido à impossibilidade de investigar preços de transação. Como tal, aplicou-se um coeficiente de redução de 15% aos preços de venda, com vista à obtenção aproximada de preços de transação.

Para o levantamento de habitação usou-se uma amostra de 155 imóveis novos para a freguesia onde o ativo está localizado, obtida através do portal CasaSapo (Apêndice A6).

Para sondagem de preços de escritório recorreu-se às principais consultoras do mercado imobiliário, Cushman & Wakefield, CBRE e JLL, e ao portal imobiliário CasaSapo. Trataram-se os preços recolhidos aplicando um coeficiente de homogeneização: uniformização das diferenças de valores pesquisados face às diferenças de atributos, especialmente fatores de localização, de uso e estado de conservação, das características, tais como, a área útil, o pé-direito ou existência de

² Fonte Instituto Nacional de Estatística e Organização Mundial de Turismo: em 2015, registaram-se cerca de 1.184 milhões de chegadas de turistas não residentes, traduzindo-se num crescimento de 4,4%, face ao ano anterior – este número tem vindo a crescer desde 2011.

garagem, acabamentos, etc.) entre os imóveis pesquisados no mercado e a propriedade em análise, através de coeficientes de ponderação.

Perscrutaram-se os valores de mercado para comércio, através de dois portais online, Imovirtual e CasaSapo, por forma a tornar o levantamento de mercado mais robusto. Para o primeiro portal filtrou-se a pesquisa para um raio de 200 m em redor da Praça Duque de Saldanha. Obtiveram-se 8 resultados para lojas novas. Obtiveram-se igualmente 8 resultados de lojas novas no portal CasaSapo, com resultados filtrados por zona: Av. Da República (Nossa Senhora de Fátima). Ajustaram-se os preços recolhidos aplicando, mais uma vez, o coeficiente de homogeneização.

Repetiu-se o mesmo procedimento para o levantamento de valores de mercado de hotéis de 4 estrelas e centro de congressos: recolheram-se os preços por noite (homogeneizados, considerando 7 meses de época baixa e 5 de época alta) dos 11 hotéis de 4 estrelas mais próximos do imóvel AE; relativamente aos centros de congressos, efetuou-se um levantamento local, através de visita guiada pelos representantes comerciais das 7 potenciais salas próximas do imóvel AE, porém apenas 3 delas estavam operacionais e dispunham simultaneamente de auditório e de preços tabelados. As taxas de ocupação foram obtidas através de informação fornecida pelos respetivos representantes comerciais, as quais se consideraram como corretas.

De seguida apresentam-se as tabelas síntese do levantamento de mercado para cada uso, com as respetivas estatísticas - valores de referência a serem tomados em consideração no cálculo das receitas do Método do Fluxos de Caixa.

Oferta de Habitação

Tabela 7: Resumo pesquisa de mercado Habitação (Freguesia: Avenidas Novas) – Portal CasaSapo

Pesquisa de Mercado online Portal CasaSapo				
Freguesia: Avenidas Novas				
Habitação Nova				
Dimensão da Amostra: 155				
Tipologia	Preço Mínimo [€/m²]	Preço Máximo [€/m²]	Preço/m² Médio [€/m²]	Preço/m² Médio Reduzido [€/m²]*
T0 Duplex	3 654	3 937	3 799	3 229
T1	3 077	7 000	5 185	4 407
T2	3 111	7 220	4 624	3 930
T3	3 091	8 140	4 661	3 962
T4	2 336	8 353	4 557	3 874
T5	2 105	8 220	4 799	4 079

*Coeficiente Redução_Asking Price: 15%

Oferta de Escritórios

Tabela 8: Resumo pesquisa de mercado Escritórios (Zona Prime CBD e CBD) – Fonte: C&W, CBRE e JLL

CUSHMAN & WAKEFIELD			
Office Market - Snapshots 2015 Q3			
Localização	Renda Prime Mensal [€/m²/mês]		Prime Yield
Prime CBD	18,50		5,25
CBD - Avenidas Novas, Amoreiras	16,00		6,50
CBRE			
PROPERTY MARKET REVIEW PORTUGAL MID YEAR 2015			
Localização	Renda Prime Mensal	Renda Média Mensal	Prime Yield
	[€/m2/mês]		
Prime CBD	18,50	16,90	6,00
CBD - Avenidas Novas, Amoreiras	15,50	12,10	
JONES LANG LaSALLE			
Mercado Imobiliário em Portugal Relatório Trimestral Market Pulse T3 2015			
Localização	Renda Prime Mensal [€/m²/mês]		Prime Yield
Prime CBD	18,50		5,50
CBD - Avenidas Novas, Amoreiras	14,50		6,25

Tabela 9: Pesquisa de mercado Escritórios (Freguesia: Avenidas Novas) – Portal CasaSapo

Pesquisa de Mercado online Portal CasaSapo				
Freguesia: Avenidas Novas				
Escritórios				
Área [m ²]	Preço [€]	Preço/m ² [€/m ²]	Homo	Preço Homo [€/m ²]
52	800	15	1,10	16,92
33	600	18	1,00	18,18
90	1 200	13	1,10	14,67
153	2 460	16	0,95	15,27
166	2 670	16	0,95	15,28
320	3 200	10	1,50	15,00
300	3 500	12	1,30	15,17
435	4 480	10	1,50	15,45

Estatísticas:

Máximo: 18,18 €

Mínimo: 14,67 €

Média: 15,74 €

Oferta de Centro de Congressos

Tabela 10: Oferta de Centros de Congressos - levantamento presencial, in situ

Centro de Congressos			
Levantamento Local Quadro Resumo			
Hotel	Auditório	Sala de Reuniões	Observações
1. Sheraton Lisboa Hotel & Spa	Sim	Sim	Taxa de ocupação alta
2. Zenit Lisboa	Sim	Sim	Taxa de ocupação muito baixa; disposição da sala em forma de "V", desfavorável para conferências/congressos com apresentações em tela
3. VIP Executive Saldanha Hotel	Não	Sim	Taxa de ocupação muito baixa
4. Evolution Lisboa Hotel	Não	Sim	Taxa de ocupação baixa
5. Hotel Olissipo Saldanha Hotel	Não	Não	
6. Hotel Ibis Lisboa Centro Saldanha	Sim	Sim	Taxa de ocupação baixa
7. Júpiter Lisboa Hotel	Não	Sim	Taxa de ocupação muito baixa

Escala de ocupação				
Muito baixa (de 0 a 30 dias de ocupação)	Baixa (de 31 a 120 dias de ocupação)	Média (121 a 245 dias de ocupação)	Alta (246 a 335 dias de ocupação)	Muito alta (superior a 336 dias de ocupação)

Tabela 11: Resumo de oferta de Centros de Congressos equivalentes ao AE (com auditório) – levantamento presencial, in situ

Centro de Congressos		
Preços Quadro Resumo		
Hotel	Preço* [€/m ² /dia]	Capacidade máxima
Sheraton Lisboa Hotel & Spa	8	650 pessoas
Zenit Lisboa	4	150 pessoas
Hotel Ibis Lisboa Centro Saldanha	2	390 pessoas

*Valores de Referência

Oferta de Comércio

Tabela 12: Pesquisa de mercado Comércio (Freguesia: Avenidas Novas) – Portal CasaSapo

Pesquisa de Mercado online Portal CasaSapo				
Freguesia: Avenidas Novas				
Lojas				
Área [m ²]	Renda Mensal [€]	Preço/m ² [€/m ²]	Homo	Preço Homo [€/m ²]
1 100	10 000	9,09	1,15	10,45
2 016	24 190	12,00	1,10	13,20
3 096	38 230	12,35	1,10	13,58
1 080	14 040	13,00	1,10	14,30
180	2 300	12,78	1,15	14,69
100	2 750	27,50	0,85	23,38
154	2 500	16,23	0,95	15,42

Estatísticas:

Máximo: 23 €

Mínimo: 10 €

Média: 15,00 €

Tabela 13: Pesquisa de mercado Comércio (raio de 200 m em redor da Praça Duque de Saldanha) – Portal Imovirtual

Pesquisa de Mercado online Imovirtual				
Freguesia: Avenidas Novas				
Lojas				
Área [m ²]	Renda Mensal [€]	Preço/m ² [€/m ²]	Homo	Preço Homo [€/m ²]
225	1 590	7,07	1,90	13,43
260	2 750	10,58	1,40	14,81
111	2 500	22,52	0,85	19,14
450	6 500	14,44	1,05	15,17
400	3 500	8,75	1,50	13,13
516	6 560	12,71	1,20	15,26
420	6 500	15,48	1,00	15,48
180	2 300	12,78	1,20	15,33

Estatísticas:

Máximo: 19 €

Mínimo: 13 €

Média: 15,22 €

⁽¹⁾ Homogeneização: Uniformização das diferenças de valores pesquisados face à diferenças de atributos (fatores de localização, de uso e estado de conservação, das características, tais como, a área útil, o pé-direito ou existência de garagem, acabamentos, etc) entre os imóveis pesquisados no mercado e a propriedade em análise, através de coeficientes de ponderação.

Oferta de Hotéis 4*

Tabela 14: Pesquisa de Hotéis 4* equivalentes

Hotéis 4* Equivalentes

Designação	Morada	*'s	EB	EA	HOMO	PMQ
Olissippo Saldanha	Av. Praia da Vitoria 30	4*	80,0 €/noite	165,0 €/noite	1,10	127,0 €/noite
EVOLUTION Lisboa Hotel	Praça do Duque de Saldanha	4*	95,0 €/noite	185,0 €/noite	1,10	146,0 €/noite
Hotel Lisboa	Rua Barata Salgueiro 5	4*	85,0 €/noite	165,0 €/noite	0,95	112,0 €/noite
H10 Duque de Loule	Avenida Duque de Loule 81-	4*	110,0 €/noite	210,0 €/noite	0,93	141,0 €/noite
Lx Boutique Hotel	Rua Do Alecrim, 12	4*	100,0 €/noite	200,0 €/noite	0,93	132,0 €/noite
Hotel 3K Europa	Av. da República, 93	4*	80,0 €/noite	150,0 €/noite	1,10	120,0 €/noite
TURIM Av. Liberdade Hotel	Avenida da Liberdade, 247	4*	110,0 €/noite	205,0 €/noite	0,95	142,0 €/noite
Hotel do Chiado	Rua Nova Do Almada, 114	4*	100,0 €/noite	180,0 €/noite	0,93	124,0 €/noite
Internacional Design Hotel	Rua Da Betesga 3	4*	120,0 €/noite	250,0 €/noite	0,93	162,0 €/noite
The Beautique Hotels Figue	Praça da Figueira, 16	4*	115,0 €/noite	180,0 €/noite	0,95	135,0 €/noite
Lisbon Marriott Hotel	Avenida dos Combatentes, 4	4*	80,0 €/noite	140,0 €/noite	1,10	116,0 €/noite

EB - Época baixa (consideraram-se 7 meses de EB)

EA - Época alta (consideraram-se 5 meses de EB)

PMQ - Preço médio anual

Minimo: 112 €/noite

Máximo: 162 €/noite

Média: 132 €/noite

PMQ - Preço Médio Quarto (anual) com PA

140,0 €

PMQ - Preço Médio Suíte (anual) com PA

200,0 €

IVA Alojamento

6,0%

PMQ - Preço Médio Quarto (anual) com PA (s/IVA)

131,6 €

PMQ - Preço Médio Suíte (anual) com PA (s/IVA)

188,0 €

Custo médio do PA (F&B)

5,50 €

PMQ - Preço Médio Quarto (anual)

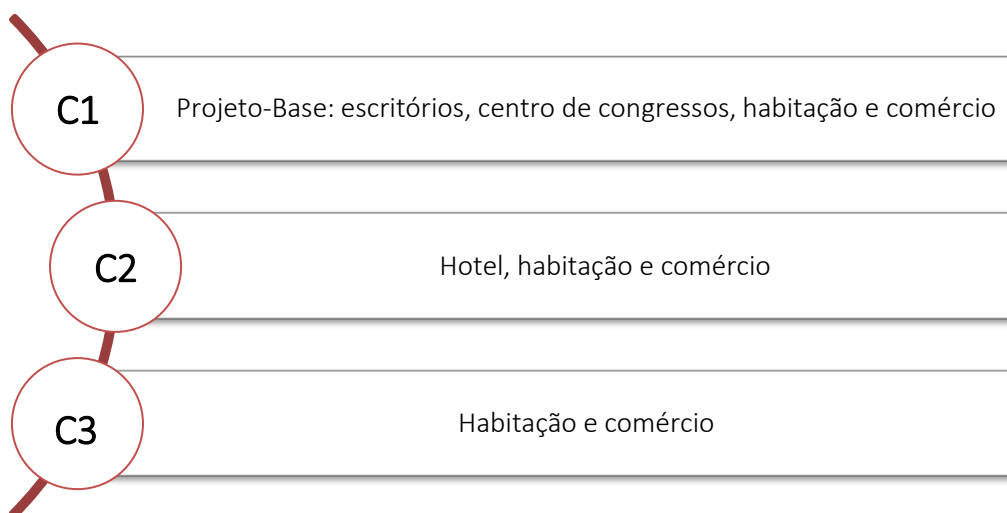
126,1 €

PMQ - Preço Médio Suíte (anual)

182,5 €

5. Estudos de viabilidade económica

Os estudos de viabilidade económica assentam em três possíveis cenários:



Pretende-se obter o valor de terreno para um VAL nulo, para cada cenário, utilizando o Método dos Fluxos de Caixa Atualizados, a preços constantes, na ótica do investidor.

Os vários cenários testados sustentam-se nos valores obtidos pelo estudo de mercado (DD Comercial), para produto acabado (consultar Apêndices A8).

Foi ainda estimado o custo de construção, para cada cenário, por forma a apurar o presumível valor do investimento (consultar Apêndices A8). Os custos de construção foram apurados com base no histórico e experiência de gestão de projeto dos profissionais da *Rockbuilding*, para cada uso. De grosso modo, para um edifício *standard*, 20% do custo total de construção está afeto às fundações e estrutura, 30% às instalações especiais e 50% aos acabamentos.

Os índices adotados procuram refletir, para o imóvel em análise, a sua dimensão, localização, características gerais e estado do mercado, na respetiva data.

Todavia, tendo em consideração o projeto de investimento do empreendimento em análise, que incorpora uma singular qualidade nos vários domínios e vetores mensuráveis e tendo em conta a atual conjuntura socioeconómica, aplicaram-se índices ajustados ao mercado e a este tipo de produto imobiliário.

A taxa de atualização adotada corresponde à taxa sem risco (r_f), adicionada de um prémio de risco específico do ativo imobiliário. Relativamente à taxa sem risco, adotou-se a última média anual das obrigações de tesouro a 10 anos (OT10Y). O prémio de risco histórico para investidores informados é, em média, 2,65% (consultar Apêndice A7).

Quanto ao valor adotado para o β (quociente da a covariância entre o Retorno do Ativo e do Mercado e a Variância do Retorno do Mercado), assumiu-se que seria igual a 1,05 de acordo com as tabelas de Damoradam (Real Estate Development). Assim, tem-se:

$$(2) \quad \textbf{Taxa de atualização nominal} = r_f + \beta \times \text{Prémio de Risco } [E(PR_j)]$$

$$\Leftrightarrow \textbf{Taxa de atualização nominal} = 3,80\% + 1,05 \times 2,65\%$$

$$\Leftrightarrow \textbf{Taxa de atualização nominal} = \mathbf{6,59\%}$$

Sabendo que,

$$1 + r_{nominal} = (1 + r_{real}) \times (1 + taxa_{inflação})$$

$$\Leftrightarrow 1 + 6,59\% = (1 + r_{real}) \times (1 + 0,6\%)$$

$$\Leftrightarrow r_{real} = \mathbf{5,95\% = taxa de atualização real}$$

Note-se que uma vez que os *inputs* inseridos no Método dos Fluxos de Caixa Atualizados se tratam de preços constantes, não se teve em conta o efeito da inflação futura, ou seja, os fluxos de caixa são estimados a preços do ano zero. Desta forma, a taxa de atualização aplicada trata-se de uma taxa real de custo de capital, expurgada deste efeito.

Por conseguinte, apresenta-se em seguida o resumo dos principais resultados obtidos através do Método dos Fluxos de Caixa Atualizados, dos vários cenários, para um horizonte temporal considerado adequado (6 semestres ou 3 anos):

Premissas									Aquisição do edifício inacabado		Custos de Construção				Receitas													
Descrição	Custos unitários de construção (€/m²)	Soft costs	Preço venda/renda/m² médio	Yield	Lug. estac.	Área	%Área útil/área bruta	Unidades	Custo de aquisição	Impostos	Total/Custos de aquisição	Custos de construção	Soft Costs	Imprevistos	IVA	Rec. IVA	Total Custos	Receitas	Custos de Comercialização	Total Receltas	Resultados antes de impostos e encargos financeiros	TIR	VAL	tx. atualização	Juros	100% Capitais alheios	Taxa de Juro: 5% /ano	Resultados após encargos financeiros
Cenário 1 - Escritórios, centro de congressos, habitação e comércio																												
Estacionamento Público + Corpo 4	280	6%	renda	150 €/lugar/mês	7,0%	23	14.671 m²		15.995.526	1.039.709	17.035.235	-15.448.650	-888.933	-386.216	-3.775.410	3.155.057	-17.344.152	40.227.826	-2.474.011	37.753.814	3.374.428	5,95%	0			-2.811.246	563.182	
Auditório/ Foyer/ Átrio/ Zona Polivalente/ Serviços	550		renda	16,0 €/m2/mês	10,0%	47	6.795 m²	60%																				
Comércio (Loja)	500		renda	15,0 €/m2/mês	8,0%	10	238 m²	80%																				
Habitação Corpo 1	860		venda	4.000 €/m²	--		2.444 m²	90%																				4 apart.
Escritório Corpo 4	800		renda	15,5 €/m²/mês	6,0%	192	6.140 m²	85%																				
Estacionamento Habitação Corpo 1	280					14	1.681 m²																					
Cenário 2 - Hotel, habitação e comércio																												
Estacionamento público	280	9%	renda	150 €/lugar/mês	7,0%	141	14.813 m²		16.037.162	1.042.416	17.079.578	-15.026.790	-1.442.411	-560.938	-4.073.209	3.470.598	-18.632.750	41.703.806	-2.564.784	39.139.022	3.426.694	5,95%	0			-2.854.287	572.407	
Multissuos serviços do hotel	500		renda	8,0 €/m²/mês	8,0%	36	2.852 m²	80%																				
Multissuos comércio	500		renda	15,0 €/m²/mês	8,0%	47	3.761 m2	80%																				
Hotel 4****	950		renda	140,20 €/noite		48	6.487 m²	#####																				
Habitação Corpo 1	810		venda	4.000,0 €/m2	--		2.444 m2	90%																				16 apart.
Estacionamento Habitação Corpo 1	280					14	1.537 m²	80%																				
Cenário 3 - Habitação e comércio																												
Estacionamento Público + Corpo 4	280	9%	renda	150 €/lugar/mês	7,0%	143	14.813 m²		17.323.217	1.126.009	18.449.226	-15.883.320	-1.429.499	-555.916	-4.036.746	949.077	-20.956.404	45.894.566	-2.822.516	43.072.050	3.666.419	5,95%	0			-3.055.156	611.264	
Multissuos health club + comércio	500		renda	8,0 €/m²/mês	8,0%	50	4.011 m²	80%																				
Multissuos comércio	500		renda	15,0 €/m²/mês	8,0%	26	2.067 m²	80%																				
Habitação Corpo 4	860		venda	4.000 €/m²	--	53	7.168 m²	85%																				47 apart.
Habitação Corpo 1	860		venda	4.000 €/m²	--		2.444 m²	85%																				14 apart.
Estacionamento Habitação Corpo 1	280					14	1.537 m²																					

Pela análise do quadro resumo (consultar também Apêndice 8) conclui-se que o cenário que conduz à máxima valorização do imóvel é o cenário 3, apresentando um valor para o terreno de 17.323.217€ (sem imposto). Este montante representa o valor para o qual o investimento seria indiferente para um potencial investidor. Assim, o investidor estaria disponível para pagar pelo imóvel um valor inferior ao montante referido, ou seja, 17.323.217€ representa um limite superior.

Dividindo os 17.323.217€ por 15.690m² (área bruta de construção sem estacionamento) obtém-se o valor de aproximadamente 1.104€/m².

Em Lisboa, o mercado tende, atualmente para:

- Terreno infraestruturado em Lisboa – Zona prime: 1.200€/m²;
- Fundações + Parking + Estrutura: 400€/m²;
- Total do custo de um imóvel inacabado: 1.600€/m².

Desta forma, caso seja comprado o terreno, com a estrutura já construída por 1.104€/m² então o investidor tem boas hipóteses de conseguir um resultado positivo para o programa definido no cenário 3 que é, aliás, sugerido pela TIR do projeto (5,95%), bem acima das taxas de juro praticadas atualmente no mercado.

O conhecimento deste facto permitirá ao proprietário do edifício inacabado colocar o imóvel no mercado a um preço justo, possibilitando a sua conclusão de acordo com um programa de usos aprovável na Câmara Municipal de Lisboa e adaptado à procura.

6. Conclusões

Para o caso em estudo, a aplicação do método das Due Diligences (administrativa, técnica e comercial) traduziu-se nas seguintes grandes conclusões:

- Quanto ao quadro administrativo, a DD Administrativa mostrou que não existem condicionantes legais à continuação da construção do empreendimento, de acordo com o programa base (escritórios, centro de congressos, habitação e comércio) já que todos os projetos estão aprovados pela CML e concessionárias.
- Relativamente à DD Técnica verificou-se a necessidade de proceder a intervenções significativas das fundações e estrutura, face à profunda reformulação funcional dos espaços. Estas intervenções serão também necessárias para colmatar deficiências detetadas na construção das fundações e estrutura. Deverá ainda ser tido em consideração o reduzido pé-direito existente (2,70m), inferior ao mínimo regulamentar exigido para escritórios na legislação atual que consequentemente se traduz num ponto fraco do ponto de vista funcional.
- No que concerne à DD Comercial, estudou-se o mercado, por forma a aferir o público-alvo, os valores por metro quadrado, tipologias, para cada uso potencial. Trata-se de uma zona prime, central, residencial, comercial e de serviços, constituída por edifícios com cêrceas semelhantes ao imóvel AE. A zona beneficia de todo o tipo de comércio, serviços e transportes públicos nas cercanias, nomeadamente metro, autocarro e comboio. Concluiu-se que, dadas as características da zona e a estrutura do imóvel existente, o target será a classe média-alta/alta; os usos predominantes para as hipóteses alternativas são habitação, com áreas generosas entre os 130m² e 140m², e comércio. Estudou-se ainda a possibilidade de hotel, uma vez que se trata de um sector em crescimento, tal como foi mencionado em capítulos anteriores. Concluiu-se ainda que o centro de congressos não seria uma boa opção, uma vez que a sua procura é escassa e sazonal. Para aproveitamento da área que inicialmente estava afeta ao centro de congressos, optou-se por afetar essa área ao uso de comércio. Os preços unitários adotados tiveram por base as estatísticas obtidas após o levantamento de mercado de habitação, centro de congressos, comércio, escritórios e hotel.

A metodologia adotada afigurou-se essencial para a análise económica do ativo imobiliário em causa, uma vez que permitiu maximizar o valor do ativo, em linha com o mercado, à presente data.

Assim, as Due Diligences administrativa, técnica e comercial permitiram a criação de três programas de usos para o desenvolvimento do projeto, que atenderam por um lado à estrutura já construída e por outro à volumetria aprovável no local.

Para os três programas de usos foram desenvolvidos estudos de viabilidade económica e calculado o valor residual do imóvel (terreno mais estrutura existente) que conduz a um VAL nulo; este valor residual deverá ser submetido ao crivo da procura para aferir da sustentabilidade económica em findar a construção do imóvel.

Este método de aferição do valor dos imóveis no estado em que se encontram combina volumetria aprovável, procura e oferta, e permitirá a conclusão de muitos edifícios inacabados.

Da aplicação do método existirá sempre um tipo de solução para os edifícios inacabados:

- Demolir o existente;
- Alterar o programa com eventual redução de áreas e usos;
- Concluir a construção do programa base.

As Due Diligences (administrativa, técnica e comercial) completadas pelos estudos de viabilidade económica foram a fórmula que possibilitou a conclusão de que é viável terminar o edifício em estudo, alterando o programa e adaptando à procura atualmente existente.

Nestas circunstâncias e tal como no caso estudado, considero que seria interessante, para todos os edifícios inacabados realizar este diagnóstico constituído por Due Diligences e correspondentes análises de viabilidade económica, uma vez que a sua atratividade estará sempre condicionada a um programa aprovável nas entidades oficiais, com manutenção da construção já existente ou à sua eventual demolição total ou parcial.

AGRADECIMENTOS

Este relatório foi realizado com a contribuição de algumas pessoas que, ao longo do meu Mestrado em Gestão e Avaliação Imobiliária, foram imprescindíveis para cumprir os meus objetivos e para finalizar mais esta etapa da minha formação académica. Desta forma, deixo apenas algumas palavras, poucas, mas em tom profundo e com um enorme sentimento de gratidão e reconhecimento.

O agradecimento especial para o meu orientador interno, Professor **JOÃO CARVALHO DAS NEVES**, por todo o apoio, disponibilidade e conselhos. É inquestionavelmente uma grande honra e um privilégio fazer parte da sua lista de orientandos. Muito Obrigado!

Ao meu orientador externo e Diretor Técnico da Rockbuilding, **MANUEL FONTELAS VISEU**, um profundo agradecimento por ter partilhado muito da sua vasta sabedoria e por ter representado uma fonte inesgotável de motivação, inspiração e mestria; por ter transformado a palavra “pensar” num vocábulo infinitamente mais volumoso.

Ao **ALMEIDA GUERRA**, Diretor Geral da Rockbuilding, por ter permitido ingressar nesta empresa de referência no sector, constituída por uma equipa multidisciplinar de uma competência inigualável; por ter possibilitado esta experiência enriquecedora para o meu trajeto profissional, que ficará eternamente marcada por ter sido o primeiro passo, na minha jovem carreira. Pelos sábios ensinamentos. Por todos os sorridentes “*buenos dias*”.

À **ELISABETE MARQUES**, Controller Financeira da RockBuilding, pelo imprescindível companheirismo, espírito de equipa, gentileza e pela forma altruísta como amplificou os meus conhecimentos - a minha experiência ficaria absolutamente incompleta sem o seu contributo. Trabalhar em equipa foi estimulantemente fácil. Palavras houvesse para descrever a colega competente e a mulher fantástica, com quem tive a honra de aprender e partilhar.

A todos os colaboradores da Rockbuilding, agradeço a forma como me integraram e o bom ambiente de trabalho que vivi. Foi uma enorme satisfação fazer parte desta equipa, durante estes 9 meses de estágio. A tese de que “as pessoas são o maior património da empresa” ficou aqui comprovada.

Aos meus colegas, **HERVÉ SANTOS**, **PEDRO CANCELA** e **CARLOS RIBEIRO**, por acrescentarem doses de sapiência ao meu espírito e por me terem acolhido generosamente num grupo de trabalho absolutamente excecional e ímpar. Sinto-me afortunada por o destino ter cruzado os nossos caminhos.

Ao **PIPO**, um ser humano absolutamente extraordinário, um especial “*obrigada*” multiplicado por mil. “E é isso! Ficamos assim.”

À **MAMÃ** e ao **PAI-ECO**, que acompanharam toda a minha existência, no bom e no mau. Parte do meu *ADN* também pertence a Vós.

Aos meus pais, **HELENA CORREIA** e **JOSÉ ALELUIA**, pelo amor incondicional, pela paciência, por todos os ensinamentos de vida e, acima de tudo, pelo esforço e sacrifício por terem reunido sempre todas as condições necessárias para que pudesse investir na minha formação. Espero que esta etapa, que agora termino, possa, de alguma forma, retribuir, compensar e traduzir em orgulho todo o carinho e dedicação que, cegamente me oferecem todos os dias.

Obrigada **A TODOS** por me terem acompanhado nesta prazerosa jornada.

Obrigada **A TODOS** por me terem feito chegar até aqui.

BIBLIOGRAFIA

Livros:

Bing, Gordon (1996). *Due Diligence Techniques And Analysis - Critical Questions For Business Decisions*, 1.^a Ed. Westport: Greenwood Publishing Group.

Geltner, David; Miller, Norm (2004). *Commercial Real Estate – Analysis and Investment*, 2.^a Ed. Mason: South-Western Publishing.

Allen, Franklin; Brealey, Richard A.; Myers, Stewart C. (2006). *Principles of Corporate Finance*, 8.^a Ed. Boston: Irwin/McGraw-Hill.

Neves, João Carvalho das; Montezuma, Joaquim; Laia, Amaro (2010). *Análise de Investimentos Imobiliários*, 2.^aEd. Lisboa: Texto Editores.

Gonçalves, Diogo Pinto; Miguel, Francisco Pereira (2012). *Estratégia e Marketing Imobiliário - Vende-se, aluga-se ou dá-se!*, 1.^aEd. Porto: Imoedições.

Costa, Miguel Dias (2012). *O Valor do Imobiliário – Princípios, Fatores e Técnicas de Avaliação Imobiliária*, 1.^aEd. Coimbra: Edições Almedina.

Santo, Fernando (2002). *Edifícios – Visão Integrada de Projectos e Obras*, 2.^aEd. Lisboa: Ingenium Edições.

Limmer, Carl Vicente (1996). *Planejamento, Orçamento e Controle de Projetos e Obras*, 1.^a Ed. Rio de Janeiro: LTC - Grupo Gen.

Hirschfeld, Henrique (1989). *Engenharia econômica e análise de custos*. 4.^a Ed. São Paulo: Atlas.

Assaf Neto, Alexandre (2007). *Finanças Corporativas e Valor*. 3.^a Ed. São Paulo: Atlas.

Keelling, Ralph (2002). *Gestão de Projetos: uma abordagem global*. 1.^a Ed. São Paulo:

Penner, R. H.; Adams, L. (Author); Robson, S. A. (2001). *Hotel design: planning and development*. 2.^a Ed. Oxford: Architectural.

Publicações:

Cushman & Wakefield (2015). *Office Market - Snapshots 2015 Q3*. Disponível em: www.cushmanwakefield.pt [Acesso em: 2015.11.25].

Jones Lang LaSalle (2015). *Mercado Imobiliário em Portugal - Relatório Trimestral Market Pulse T3 2015*. Disponível em: www.jll.pt/portugal/pt-pt [Acesso em: 2015.11.25].

CBRE (2015). *Property Market Review Portugal - MID year 2015*. Disponível em: www.cbre.pt [Acesso em: 2015.11.25].

Deloitte (2015). *Atlas da Hotelaria 2015*. Disponível em: <http://www2.deloitte.com/pt> [Acesso em: 2015.11.25].

Banco de Portugal (2015). *Boletim Económico*. Disponível em: www.bportugal.pt [Acesso em: 2016.02.25];

Banco de Portugal (2016). *Contas Nacionais*. Disponível em: www.bportugal.pt/ [Acesso em: 2016.02.25];

Banco de Portugal (2016). *Indicadores de Atividade Económica*. Disponível em: www.bportugal.pt [Acesso em: 2016.02.25];

Banco de Portugal (2016). *Mercado de Trabalho*. Disponível em: www.bportugal.pt/ [Acesso em: 2016.02.25];

Banco de Portugal (2016). *Operações de Política Monetária*. Disponível em: www.bportugal.pt [Acesso em: 2016.02.25];

Banco de Portugal (2016). *Empréstimos e Depósitos Bancários*. Disponível em: www.bportugal.pt [Acesso em: 2016.02.25];

Banco de Portugal (2016). *Taxas de juros bancárias – Empréstimos e Depósitos*. Disponível em: www.bportugal.pt [Acesso em: 2016.02.25];

Banco de Portugal (2016). *Empréstimos concedidos pelo Setor Financeiro*. Disponível em: www.bportugal.pt [Acesso em: 2016.02.25];

Banco de Portugal (2016). *Comércio Internacional de Bens e Serviços*. Disponível em: www.bportugal.pt [Acesso em: 2016.02.25].

Revista Confidencial Imobiliário, edição de Janeiro (2016); Disponível em: www.confidencialimobiliario.com.

Instituto Nacional de Estatística I.P. (2016). *Estatísticas do Turismo 2015*. Disponível em: www.ine.pt [Acesso em: 2016.06.10].

Fontes de dados estatísticos:

Instituto Nacional de Estatística (2006 - 2012). *Edifícios licenciados (N.º) por Localização geográfica (NUTS - 2013) e Tipo de obra, Anual - INE, Inquérito aos Projectos de Obras de Edificação e de Demolição de Edifícios*. Disponível em: www.ine.pt [Acesso em: 2016.03.08];

Instituto Nacional de Estatística (2008 - 2014). *Edifícios concluídos (N.º) por Localização geográfica (NUTS - 2013) e Tipo de obra, Anual - INE, Estatísticas das Obras Concluídas*. Disponível em: www.ine.pt [Acesso em: 2016.03.08].

Sites Consultados:

CasaSapo - Portal Nacional de Imobiliário. Disponível em: www.casa.sapo.pt [Acesso em: 2015.11.23];

Imovirtual – de T0 a T-Tudo; Disponível em: www.imovirtual.com [Acesso em: 2015.11.23];


Damodaran Online - Disponível em: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

APÊNDICES

A1. CONCEITOS INE

- **Construção Nova:** Edificação inteiramente nova ainda que no terreno sobre que foi erguida já tenha sido efetuada outra construção.
- **Edifício:** Construção permanente, dotada de acesso independente, coberta e limitada por paredes exteriores ou paredes-meias que vão de fundações à cobertura e destinada à utilização humana ou outros fins.
- **Licença de Obras:** Autorização concedida pelas Câmaras Municipais ao abrigo de legislação específica, para execução de Obras (construções novas, ampliações, transformações, restaurações e demolições de edifícios).
- **Obra:** Todo trabalho de construção, reconstrução, ampliação, alteração, reparação, conservação, limpeza, restauro e demolição de bens imóveis.
- **Obra de Alteração:** Obra de que resulte a modificação das características físicas de uma edificação existente ou sua fração, designadamente a respetiva estrutura resistente, o número de fogos ou divisões interiores, assim como a natureza e a cor dos materiais de revestimento exterior, sem aumento da área de pavimento, implantação ou cércea.
- **Obra de Ampliação:** Obra de que resulte o aumento da área de pavimento ou de implantação (ampliação horizontal), da cércea ou do volume de uma edificação existente (ampliação vertical).
- **Obra Concluída:** Obra que reúne condições físicas para ser habitada ou utilizada, independentemente de ter sido ou não concedida a licença ou autorização de utilização.
- **Obra de Demolição:** Obra de destruição total ou parcial de uma edificação existente.

A2. CADERNETA PREDIAL

 AT autoridade tributária e aduaneira	CADERNETA PREDIAL URBANA <small>Serviço de Finanças: 3255 - LISBOA-10</small>
---	---

IDENTIFICAÇÃO DO PRÉDIO

DISTRITO: 11 - LISBOA CONCELHO: 06 - LISBOA FREGUESIA: _____

ARTIGO MATRICIAL: _____ NIP: _____

Descrito na C, R, P, de : LISBOA sob o registo nº: _____

TEVE ORIGEM NOS ARTIGOS

DISTRITO: 11 - LISBOA CONCELHO: 06 - LISBOA FREGUESIA: _____

(EXTINTA) Tipo: URBANO

Artigo: _____

LOCALIZAÇÃO DO PRÉDIO

Av./Rua/Praça: _____ Nº: _____ Lugar: Lisboa Código Postal: _____ LISBOA

DESCRIÇÃO DO PRÉDIO

Tipo de Prédio: Terreno para Construção

ÁREAS (em m²)

Área total do terreno: _____ m² Área de implantação do edifício: _____ m² Área bruta de construção: _____ m² Área bruta dependente: 0,0000 m²

DADOS DE AVALIAÇÃO

Ano de inscrição na matriz: _____ Valor patrimonial actual (CMI): € _____ Determinado no ano: 2013

Percentagem para cálculo da área de implantação: _____ Tipo de coeficiente de localização: Habitação

Coordenada X: _____ Coordenada Y: _____

$VT = \frac{Vt}{615,00} \times \left[\frac{A}{x} \times \frac{Ca}{x} + \left(\frac{Ab}{x} + \frac{Ac}{x} + \frac{Ad}{x} \right) \times \frac{Cq}{x} \right]$	$= \frac{615,00}{x} \times \left[\frac{A}{x} \times \frac{Ca}{x} + \left(\frac{Ab}{x} + \frac{Ac}{x} + \frac{Ad}{x} \right) \times \frac{Cq}{x} \right]$
--	--

Vt = valor patrimonial tributário, Vt = valor base dos prédios edificados, A = área bruta de construção mais a área excedente à área de implantação, Ca = coeficiente de afectação, Cl = coeficiente de localização, Cq = coeficiente de qualidade e conforto, Cv = coeficiente de valorização, sendo A = Ab + Ac + Ad, em que Ab representa a área bruta privativa, Ab representa as áreas brutas dependentes, Ac representa a área do terreno livre até ao limite de duas vezes a área de implantação, Ad representa a área do terreno livre que excede o limite de duas vezes a área de implantação, Tratando-se de terrenos para construção, A = área bruta de construção integrada de Ab.

* Valor arredondado, nos termos do nº2 do Art.º 38º do CMI.

Mod1 do IMI nº: _____ Entregue em: _____ Ficha de avaliação nº: _____ Avaliada em: _____

TITULARES

Identificação fiscal: _____ Nome: _____


Morada: _____, LISBOA, _____ LISBOA

Tipo de titular: Propriedade plena Parte: 1/1 Documento: ESCRITURA PUBLICA Entidade: _____

Por motivos de confidencialidade os dados foram adulterados

A3. REGISTO PREDIAL

Conservatória do Registo Predial de Lisboa	Freguesia
--	-----------


Certidão Permanente
Código de acesso:

DESCRIÇÃO EM LIVRO:
N.º Livro N.º

DESCRIÇÕES - AVERBAMENTOS - ANOTAÇÕES

URBANO
SITUADO EM:

ÁREA TOTAL: m2
ÁREA DESCOBERTA: m2

VALOR TRIBUTÁVEL: Euros
MATRIZ n.º:

COMPOSIÇÃO E CONFRONTAÇÕES:
Lote de terreno para construção.
Reprodução por extractação da descrição.

O(A) Conservador(a)
Graça Maria Lucas Bolina

INSCRIÇÕES - AVERBAMENTOS - ANOTAÇÕES

2.ª Conservatória do Registo Predial de Lisboa
AP. 5855 de 2009/ UTC - Aquisição
Registado no Sistema em: 2009/
PROVISÓRIO POR NATUREZA - Artigo
ABRANGE 2 PRÉDIOS

CAUSA : Compra
CONFIRMADO EM: 2009/

SUJEITO(S) ATIVO(S):
** S.A.
NIPC
Sede: Lisboa

SUJEITO(S) PASSIVO(S):
** S.A.
NIPC

O(A) Ajudante, em substituição
Cidália da Conceição Henriques Pais dos Santos

C.R.P. Lisboa www.predialonline.mj.pt	Informação em Vigor 10:01:14 UTC	Página - 1 - www.casapronta.mj.pt
--	-------------------------------------	--------------------------------------

Por motivos de confidencialidade os dados foram adulterados

A4. SÍNTESE DA CRONOLOGIA DO PROCESSO DE LICENCIAMENTO

- Processo original nº 1922/EDI/1999;
- Antecedentes - Alvará de obras de alteração nº 38/CE/2006, emitido em 06.04.2006, pelo período de 20 meses.

Nº de ordem	Data	Origem	Destino	Movimento	
1	2009	06/ago	DO	CML	Pedido de Averbamento de substituição de Requerente, para DO
2		11/ago	CML	DO	Deferimento do Pedido de Averbamento de substituição de Requerente
3		29/out	DO	CML	Entrega de 3 coleções de arquitetura para o IGESPAR
4	2010	13/jan	CML	DO	Deferimento do pedido de emissão de licença especial para acabamento das obras, pelo prazo de 12 meses
5		05/fev	DO	CML	Junção de elementos ao processo 1440/EDI/2009 (?)
6		10/mar	CML	DO	Deferimento do Pedido de Averbamento de substituição do novo técnico diretor de obra - Luís Manuel Lourinho Viegas Mendonça
7		15/jun	CML	DO	Aprovação do projeto de alterações de arquitetura - 6 meses para entrega dos projetos de especialidades
8		14/set	DO	CML	Carta declarando que o estacionamento das bicicletas será implementado aquando do pedido de emissão da licença de utilização do edifício
9		28/set	CML	DO	Deferimento dos processos de construção/alteração, Demolição e OVP, e coloca a licença a pagamento no prazo de 1 ano. Para tal a DO tem de apresentar uma série de documentos para o levantamento do Alvará. Para a licença de utilização do edifício o requerente tem de definir um espaço para estacionamento de bicicletas. Esta questão fica como uma condicionante à emissão da licença de utilização
10		22/out	CML	DO	Deferimento do Pedido de Averbamento de substituição do novo técnico diretor de obra - Carlos Alexandre Nunes de Almeida Vitorino
11		06/dez	DO	CML	Entrega de elementos - 2 coleções de projeto
12		21/dez	DO	CML	Mail com um pedido para efetuar um "alvará já"
13		21/dez	DO	CML	Mail com um pedido para efetuar um "alvará já"
14	2011	03/fev	CML	DO	Deferimento dos processos de construção/alteração, Demolição e OVP, e coloca a licença a pagamento no prazo de 1 ano. Para tal a DO tem de apresentar uma série de documentos para o levantamento do Alvará. A CML informa que não há lugar ao pagamento de qualquer compensação urbanística financeira.
15		05/abr	CML	DO	Deferimento do pedido de OVP
16	2012	23/fev	CML	DO	Notificação referente ao processo de contra-ordenação nº 4-230-2012, referente à ocupação indevida da via pública

Nº de ordem	Data	Origem	Destino	Movimento
17	12/mar	CML	DO	Deferimento do Pedido de substituição do autor do projeto de arquitetura
18	19/mar	CML	DO	Deferimento do Pedido de substituição do autor do projeto de segurança contra incêndios
19	22/mar	CML	DO	Deferimento do Pedido de substituição do autor do projeto da rede interna de águas residuais e pluviais
20	13/abr	CML	DO	Deferimento do Pedido de substituição do autor da verificação do comportamento térmico do edifício
21	03/mai	CML	DO	Deferimento do Pedido de substituição do autor do projeto de climatização
22	03/mai	CML	DO	Deferimento do Pedido de substituição do autor do projeto de ventilação e exaustão de fumos
23	07/mai	CML	DO	Deferimento do Pedido de substituição do autor do projeto da acústica
24	26/set	CML	DO	Notificação da CML a dar 20 dias para a correções das deficiências em relação à OVP
25	18/jan	DO	CML	Pedido de prorrogação do alvará de construção pelo período de 12 meses
26	21/fev	CML	DO	Deferimento do pedido de prorrogação do alvará de construção por 12 meses
27	23/fev	CML	DO	Notificação da CML, de contra-ordenação pelo incumprimento da obra das condições da OVP
28	30/out	DO	CML	Entrega de elementos solicitados - comprovativos da declaração dos prédios confinantes
29	14/nov	CML	DO	Notificação da CML, na qual são referidas desconformidades com os projetos de OVP aprovados.
30	18/nov	CML	DO	Notificação da CML, na qual são solicitadas informações adicionais sobre o pedido de OVP da DO
31	27/nov	DO	CML	Entrega do pedido de averbamento do técnico autor do projeto de arquitetura - Miguel Alexandre Pereira Alves Saraiva
32	02/dez	DO	CML	Entrega de elementos solicitados, em resposta ao ofício XXXX/DUCU/GESTURBE/2013
33	11/dez	CML	DO	Aprovação das alterações ao projeto de escavação e contenção de fachada
34	02/jan	CML	DO	Deferimento do Pedido de alteração da OVP, com a ocupação de lugares de estacionamento para cargas/descargas
35	08/jan	DO	CML	Pedido de prorrogação extraordinária do alvará de construção (2ª prorrogação) pelo período de 18 meses, alegando morosidade na execução das demolições e reforço da estrutura existente

Nº de ordem	Data	Origem	Destino	Movimento
36	14/fev	CML	DO	Deferimento do pedido de prorrogação do alvará de construção (2ª prorrogação) – 15.02.14 a 16.02.15
37	19/fev	CML	DO	Deferimento do Pedido de substituição do autor do projeto de arquitetura
38	19/fev	CML	DO	Deferimento do Pedido de Averbamento de substituição do novo técnico diretor de obra
39	05/mar	CML	DO	Deferimento do pedido de prorrogação da OVP - Ocupação de via pública, pelo período de mais 7 meses
40	18/nov	CML	DO	Deferimento do Pedido de Averbamento de substituição do novo técnico diretor de obra
41	13/jan	DO	CML	Pedido de prorrogação extraordinária do alvará de construção
42	27/jan	DO	CML	Pedido de prorrogação do alvará de construção
43	09/fev	DO	CML	Ofício a requerer a prorrogação da licença de obras, referindo que o pedido que deu entrada na CML em 27.01.15, referia por lapso 12 meses, quando efetivamente se pretendia 24 meses
44	11/fev	CML	DO	Deferimento do pedido de prorrogação extraordinária do alvará de construção – 15.02.14 a 15.02.15
45	11/fev	CML		Averbamento do Alvará de Obras com Demolição pelo período de 24 meses – 17.02.2015 a 16.02.2017
46	13/fev	CML	DO	Notificação da CML, com base numa informação de obra de 02.04.14 e numa inspeção de 21.03.14, na qual são referidas desconformidades com os projetos de Demolição e OVP aprovados. A CML dá 10 dias para a regularização das situações.
47	30/jun	CML	DO	Pedido da CML de elementos de adicionais de projeto, no prazo de 15 dias, em relação ao projeto de arquitetura apresentado durante a execução da obra
48	03/jul	DO	CML	Entrega de elementos para DGPC, em resposta à notificação XXX/DRM/2015
49	06/out	CML	DO	Deferimento do pedido de prorrogação da OVP - Ocupação de via pública, pelo período de mais 5 meses (até 16.03.2016)
50	19/out	DO	CML	Ofício a requerer a prorrogação do prazo para 20 dias para a entrega dos elementos referentes às notificações XXXX/DPEDI/GESTURBE/2015 de 29.09.15, e XXXX/INF/DPEDI/GESTURBE/2015 de 22.09.14
51	21/out	CML	DO	Deferimento do pedido de prorrogação por mais 20 dias, do período para a entrega de elementos instrutórios adicionais pedidos pela CML, em relação ao projeto de arquitetura apresentado durante a execução da obra

Última Atualização: 18.12.2015

A5. Tabela que estabelece os requisitos mínimos das instalações e de funcionamento dos hotéis (Decreto Regulamentar n.º 36/97, de 25 de Setembro)

	5 estrelas	4 estrelas	3 estrelas	2 estrelas	1 estrela
1 — Elementos caracterizadores do edifício, das instalações, equipamentos, mobiliário e serviços					
1 — Os hotéis devem:					
1.1 — Situar-se em local adequado à sua categoria	S	S	S	S	S
1.2 — Dispor de instalações, equipamento, mobiliário e serviços	⁽¹⁾ S	⁽²⁾ S	⁽³⁾ S	⁽⁴⁾ S	⁽⁵⁾ S
1.3 — Poder ocupar apenas parte independente de um edifício, constituída por pisos completos e contíguos	S	S	S	S	S
1.4 — Possuir, no mínimo, 10 unidades de alojamento	S	S	S	S	S
1.5 — Dispor de acessos próprios e directos aos pisos ocupados pelo estabelecimento para uso exclusivo dos seus utentes	S	S	S	S	N
1.6 — Dispor de <i>suites</i> ou <i>suites-júnior</i> em número correspondente a pelo menos 5 % das suas unidades de alojamento	S	N	N	N	N
2 — Infra-estruturas					
2.1 — Infra-estruturas básicas:					
2.1.1 — Água corrente quente e fria	S	S	S	S	S
2.1.2 — Reservatórios de água ⁽⁶⁾	S	S	S	N	N
2.1.3 — Sistema de iluminação de segurança ⁽⁷⁾	S	S	S	S	S
2.1.4 — Telefone ligado à rede exterior	S	S	S	S	S
2.1.5 — Sistema de armazenagem de lixo ⁽⁸⁾	S	S	N	N	N
2.2 — Sistemas de climatização ⁽⁹⁾ ⁽¹⁰⁾ ⁽¹¹⁾ :					
2.2.1 — Ar condicionado quente e frio nas zonas de utilização comum ⁽¹²⁾	S	S	N	N	N
2.2.2 — Ar condicionado quente e frio nas unidades de alojamento ⁽¹²⁾	S	S	S	N	N
2.2.3 — Aquecimento e ventilação nas zonas de utilização comum	—	—	S	S	S
2.2.4 — Aquecimento e ventilação nas unidades de alojamento	—	—	—	S	S
3 — Unidades de alojamento					
3.1 — Áreas (metros quadrados) ⁽¹³⁾ :					
3.1.1 — Quartos com uma cama individual ⁽¹⁴⁾	12	10	9	8	6,5
3.1.2 — Quartos com duas camas individuais ou uma cama de casal ⁽¹⁴⁾	17	15	14	11	⁽¹⁵⁾ 9
3.1.3 — Quartos com três camas individuais	22	20	18	15	14
3.1.4 — Salas privativas dos quartos e das <i>suites</i> ⁽¹⁶⁾ ⁽¹⁷⁾	12	10	9	8	7,5
3.2 — Instalações sanitárias privativas ⁽¹⁸⁾ :					
3.2.1 — Água corrente quente e fria	S	S	S	S	S
3.2.2 — Casas de banho simples ⁽¹⁹⁾	—	—	S	S	⁽²⁰⁾ N
3.2.3 — Casas de banho completas ⁽²¹⁾	100 %	100 %	30 %	10 %	N
3.2.4 — Casas de banho simples (área em metros quadrados)	—	—	2,75	2,5	—
3.2.5 — Casas de banho completas (área em metros quadrados)	5,5	4,5	4	3,5	—
3.3 — Equipamento dos quartos e dos quartos de dormir:					
3.3.1 — Mesas de cabeceira ou soluções de apoio equivalentes	S	S	S	S	S
3.3.2 — Luzes de cabeceira ⁽²²⁾	S	S	S	S	S
3.3.3 — Campainha de chamada de pessoal de serviço ⁽²³⁾	S	S	S	S	S
3.3.4 — Roupeiro com espelho ⁽²⁴⁾	S	S	S	S	⁽²⁵⁾ S
3.3.5 — Cadeira ou sofá	S	S	S	S	S
3.3.6 — Telefone com acesso à rede exterior através da recepção	S	S	S	S	N
3.3.7 — Telefone com acesso directo à rede exterior	S	S	N	N	N
3.3.8 — Rádio ⁽²⁶⁾	S	S	S	S	S
3.3.9 — Televisor ⁽²⁷⁾	S	S	N	N	N
3.3.10 — Tomadas de electricidade	S	S	S	S	S
3.3.11 — Sistema de ocultação da luz exterior	S	S	S	S	S
3.3.12 — Sistema de segurança nas portas	S	S	S	S	S
3.4 — Equipamento das salas privativas das <i>suites</i> :					
3.4.1 — Telefone com acesso à rede exterior através da portaria	S	S	S	S	S
3.4.2 — Telefone com acesso directo à rede exterior	S	S	N	N	N
3.4.3 — Cadeiras ou sofás	S	S	S	S	S
3.4.4 — Mesa	S	S	S	S	S
3.4.5 — Rádio ⁽²⁶⁾	S	S	N	N	N
3.4.6 — Televisor	S	N	N	N	N
3.4.7 — Tomadas de electricidade	S	S	S	S	S

4 — Zonas de utilização comum					
4.1 — Átrio de entrada ⁽²⁸⁾ ⁽²⁹⁾ ⁽³⁰⁾ :					
4.1.1 — Área (metros quadrados)	⁽³¹⁾ 30	⁽³²⁾ 25	⁽³³⁾ 20	⁽³⁴⁾ 15	⁽³⁵⁾ 9
4.1.2 — Recepção/portaria	S	S	S	S	S
4.1.3 — Zona de estar	S	S	S	S	⁽³⁶⁾ S
4.2 — Zonas acessórias:					
4.2.1 — Sala ou salas de refeições ou restaurante ⁽³⁷⁾ ⁽³⁸⁾	S	S	S	S	S
4.2.2 — Capacidade mínima (percentagem do número de unidades de alojamento)	50	40	30	25	20
4.2.3 — Área mínima por lugar (em metros quadrados)	1,5	1,5	1,25	1,25	1,25
4.2.4 — Bar em zona de estar ⁽³⁹⁾	S	S	S	S	N
4.2.5 — Bengaleiro	S	S	S	S	S
4.2.6 — Cabinas telefónicas privativas do hotel	S	S	S	S	S
4.2.7 — Tabacaria	S	N	N	N	N
4.3 — Instalações sanitárias comuns ⁽⁴⁰⁾ :					
4.3.1 — Com separação por sexos	S	S	S	S	S
4.3.2 — Água corrente fria	S	S	S	S	S
4.3.3 — Água corrente quente	S	S	S	N	N
4.3.4 — Retretes ⁽⁴¹⁾ e lavatórios com espelho	S	S	S	S	S
5 — Zonas de serviço					
5.1 — Dependências gerais ⁽⁴²⁾ ⁽⁴³⁾ :					
5.1.1 — Coluna de serviço completa ⁽⁴⁴⁾	S	S	S	N	N
5.1.2 — Coluna de serviço simplificada ⁽⁴⁴⁾	N	N	N	S	S
5.1.3 — Cozinha ⁽⁴⁵⁾	S	S	S	S	S
5.1.4 — Copa de cozinha	S	S	S	S	S
5.1.5 — Instalações frigoríficas	S	S	S	S	S
5.1.6 — Zona de armazenagem	S	S	S	S	S
5.1.7 — Depósito de bagagens	S	S	⁽⁴⁶⁾ S	⁽⁴⁶⁾ S	⁽⁴⁶⁾ S
5.1.8 — Rouparia	S	S	S	S	S
5.1.9 — Garagem ou parque de estacionamento ⁽⁴⁷⁾	S	S	S	S	S
5.2 — Dependências para o pessoal:					
5.2.1 — Vestiários com separação por sexos	S	S	S	S	⁽⁴⁸⁾ S
5.2.2 — Instalações sanitárias com separações por sexos ⁽⁴⁹⁾ ⁽⁵⁰⁾	S	S	S	S	⁽⁴⁸⁾ S
5.2.3 — Sala de refeições ⁽⁵¹⁾	S	S	S	S	S
6 — Acessos					
6.1 — Entradas:					
6.1.1 — Entrada de serviço distinta da entrada para os utentes	S	S	S	N	N
6.1.2 — Acesso próprio e directo aos pisos ocupados pelo estabelecimento para uso dos seus utentes	S	S	S	S	N
6.2 — Escadas ⁽⁵²⁾ :					
6.2.1 — Escada geral para os utentes	S	S	S	S	S
6.2.2 — Escadas de serviço	S	S	S	S	S
6.3 — Ascensores e monta-cargas ⁽⁵³⁾ :					
6.3.1 — Desde que o estabelecimento tenha dois pisos, incluindo o rés-do-chão	S	N	N	N	N
6.3.2 — Desde que o estabelecimento tenha três pisos, incluindo o rés do chão	S	S	S	N	N
6.3.3 — Desde que o estabelecimento tenha mais de três pisos, incluindo o rés-do-chão	S	S	S	S	S
6.3.4 — Desde que o estabelecimento esteja instalado em pisos superiores ao segundo, incluindo o rés-do-chão ⁽⁵⁴⁾	S	S	S	S	S
7 — Serviços					
7.1 — Serviços:					
7.1.1 — Serviço permanente de recepção/portaria	⁽⁵⁵⁾ S	⁽⁵⁶⁾ S	⁽⁵⁶⁾ S	⁽⁵⁶⁾ S	⁽⁵⁶⁾ S
7.1.2 — Serviço de pequenos-almoços na sala de refeições ⁽⁵⁷⁾	S	S	S	S	S
7.1.3 — Serviço de pequenos-almoços nas unidades de alojamento ⁽⁵⁸⁾	S	S	S	N	N
7.1.4 — Serviço de refeições ⁽⁵⁹⁾ ⁽⁶⁰⁾	⁽⁶¹⁾ S	⁽⁶¹⁾ S	S	S	S
7.1.5 — Serviço de bar	S	S	S	S	N
7.1.6 — Serviço de refeições e de bar nas unidades de alojamento ⁽⁶²⁾	S	S	S	N	N
7.1.7 — Serviço telefónico permanente com a rede exterior	⁽⁶³⁾ S	⁽⁶³⁾ S	S	S	S
7.1.8 — Serviço de correio e telecópia (fax)	S	S	S	S	S
7.1.9 — Serviço de guarda de valores em cofres individuais ⁽⁶⁴⁾	S	S	S	S	N
7.1.10 — Serviço de arrumação e limpeza	⁽⁶⁵⁾ S	S	S	S	S
7.1.11 — Serviço de lavandaria e engomadoria	S	S	S	N	N

- (¹) Com elevados padrões de qualidade e oferecer um ambiente requintado em condições de luxo e de grande comodidade e conforto.
- (²) Com muito bons padrões de qualidade e oferecer um aspecto geral e ambiente confortáveis.
- (³) De boa qualidade de modo a proporcionar boas condições de conforto.
- (⁴) Que permitam oferecer as indispensáveis condições de comodidade e conforto.
- (⁵) Simples, oferecendo o mínimo de comodidade.
- (⁶) Os reservatórios de água devem ter capacidade suficiente para satisfazer temporariamente as necessidades correntes dos seus serviços, se faltarem as fontes normais de abastecimento.
- (⁷) Deve estar concebido de modo a entrar em funcionamento logo que o sistema de iluminação normal falhe.
- (⁸) Exigível quando não existir serviço público de recolha de lixo.
- (⁹) Se a localização ou o período de exploração do estabelecimento o permitirem, a Direcção-Geral do Turismo pode dispensar, total ou parcialmente, alguns dos elementos componentes do sistema de climatização.
- (¹⁰) O sistema de ar condicionado deve permitir a sua regulação separada em cada unidade de alojamento.
- (¹¹) Nos casos em que seja exigível aquecimento e ventilação devem existir unidades em número suficiente e com comando regulável, de modo a garantir uma adequada temperatura ambiente.
- (¹²) O sistema de ar condicionado quente pode ser substituído por sistema de aquecimento central.
- (¹³) Nas áreas exigidas para os quartos e salas privativas não se incluem as superfícies das respectivas antecâmaras, corredores e terraços, incluindo-se, porém, as ocupadas por roupeiros embutidos.
- (¹⁴) Nas *suites*, as áreas dos quartos são iguais às indicadas para os quartos.
- (¹⁵) Nos hotéis de 1 estrela os quartos com uma cama de casal ou com duas camas simples podem ter ainda uma cama em beliche com capacidade para mais uma pessoa.
- (¹⁶) No caso da *suite* ter mais de uma sala, basta que uma delas satisfaça a área mínima exigível.
- (¹⁷) No caso da sala da *suite* possuir *kitchenette*, devem ser acrescidos à sua área 4 m².
- (¹⁸) Com comunicação directa para o exterior ou dotadas de dispositivos de ventilação artificial com contínua renovação do ar adequados à sua dimensão.
- (¹⁹) As casas de banho simples são compostas por polibanho com chuveiro, retrete e lavatório.
- (²⁰) Quando os quartos não estiverem dotados de instalações sanitárias privativas, devem possuir lavatório, com água corrente quente e fria.
- (²¹) As casas de banho completas são compostas por banheira com chuveiro, bidé, retrete e lavatório.
- (²²) Com comutador ao alcance da mão.
- (²³) Salvo se essa função for assegurada pelo telefone.
- (²⁴) O roupeiro pode ser substituído por solução equivalente.
- (²⁵) É dispensado o espelho no roupeiro ou, nos casos do hotel de 1 estrela, solução equivalente, se o mesmo se encontrar instalado noutra local do quarto.
- (²⁶) Dispensável quando estiver integrado no televisor.
- (²⁷) Nas *suites* dos hotéis de 4 estrelas o televisor pode estar instalado na sala privativa.
- (²⁸) No átrio de entrada deve situar-se a recepção/portaria e a zona de estar.
- (²⁹) Sem prejuízo do disposto na lei geral, na organização do átrio e respectivos acessos deve prever-se a existência, sempre que possível e necessário, de rampas destinadas a permitir ou facilitar a circulação de utentes com deficiências motoras.
- (³⁰) As instalações dos hotéis onde se ofereça música para dançar ou de concerto devem ser isoladas acusticamente, com observância do estabelecido no Regulamento Geral sobre o Ruído.
- (³¹) A esta área devem ser adicionados 0,75 m² por cama, até ao limite máximo de 350 m². Quando a zona de estar não estiver situada no espaço destinado ao átrio de entrada, a área que lhe é reservada é de 80 % da área global.
- (³²) A esta área devem ser adicionados 0,65 m² por cama, até ao limite máximo de 250 m². Quando a zona de estar não estiver situada no espaço destinado ao átrio de entrada, a área que lhe é reservada é de 80 % da área global.
- (³³) A esta área devem ser adicionados 0,50 m² por cama, até ao limite máximo de 150 m². Quando a zona de estar não estiver situada no espaço destinado ao átrio de entrada, a área que lhe é reservada não deve ser inferior a 80 % da área global.
- (³⁴) A esta área devem ser adicionados 0,40 m² por cama, até ao limite máximo de 100 m². Quando a zona de estar não estiver situada no espaço destinado ao átrio de entrada, a área que lhe é reservada não deve ser inferior a 80 % da área global.
- (³⁵) A esta área devem ser adicionados 0,25 m² por quarto, até ao limite máximo de 70 m². Quando a zona de estar não estiver situada no espaço destinado ao átrio de entrada, a área que lhe é reservada não deve ser inferior a 80 % da área global.
- (³⁶) Nos hotéis de 1 estrela, a zona de estar e a sala de refeições podem estar integradas numa única sala desde que a área reservada a cada uma delas esteja perfeitamente diferenciada.
- (³⁷) Salvo se se tratar de hotel residencial.
- (³⁸) Com comunicação directa para o exterior ou dotadas de dispositivos de ventilação artificial com contínua renovação do ar adequados à sua capacidade.
- (³⁹) Salvo se existir bar integrado na sala de refeições.
- (⁴⁰) Com comunicação directa para o exterior ou dotadas de dispositivos de ventilação artificial com contínua renovação do ar adequados à sua dimensão.
- (⁴¹) Em cabinas separadas.
- (⁴²) As zonas de serviço devem estar completamente separadas das destinadas aos utentes.
- (⁴³) As zonas de serviço devem estar instaladas por forma a evitar-se a propagação de fumos e cheiros e a obter-se o seu conveniente isolamento das outras dependências do estabelecimento.
- (⁴⁴) Quando o estabelecimento esteja instalado em mais de um piso.
- (⁴⁵) Salvo se se tratar de hotel residencial.
- (⁴⁶) Nos hotéis de 3, 2 e 1 estrelas só é exigível depósito de bagagem quando o estabelecimento tiver mais de 100 unidades de alojamento.
- (⁴⁷) A garagem ou o parque de estacionamento, que podem estar situados na proximidade do edifício do estabelecimento, devem ter capacidade para um número de veículos correspondente a 20 % do número de unidades de alojamento do estabelecimento, salvo se outra percentagem for determinada por plano municipal de ordenamento do território aplicável.
- (⁴⁸) Não é exigível a separação por sexos.
- (⁴⁹) Com comunicação directa para o exterior ou dotadas de dispositivos de ventilação artificial com contínua renovação do ar adequados à sua capacidade.
- (⁵⁰) Dotadas de chuveiros e retretes em cabinas separadas.
- (⁵¹) Pode servir de sala de convívio do pessoal fora da hora das refeições.
- (⁵²) Sempre providas de corrimão.
- (⁵³) Devem servir todos os pisos onde se situem instalações destinadas aos utentes.
- (⁵⁴) Exigível independentemente do número de pisos ocupados pelo estabelecimento.
- (⁵⁵) Os serviços de recepção e de portaria devem ser assegurados por pessoal distinto para cada um destes serviços, devendo os responsáveis pela recepção e pela portaria falar, para além do português, duas línguas estrangeiras, uma das quais deve ser o inglês.
- (⁵⁶) O responsável pela recepção deve falar, para além do português, o inglês.
- (⁵⁷) Quando não for exigida sala de refeições, os pequenos almoços são servidos em salas destinadas para o efeito.
- (⁵⁸) Quando o utente o solicitar.
- (⁵⁹) Salvo se se tratar de hotel residencial.
- (⁶⁰) Serviço correspondente à categoria do estabelecimento.
- (⁶¹) O serviço de quartos deve estar apto a servir, durante a noite, pequenas refeições.
- (⁶²) Nos hotéis de 4 e 3 estrelas não é exigível este serviço quando forem hotéis residenciais.
- (⁶³) O serviço telefónico deve ser assegurado por pessoal especializado que fale, para além do português, duas línguas estrangeiras, uma das quais deve ser o inglês.
- (⁶⁴) Serviço gratuito quando prestado em cofres instalados na recepção.
- (⁶⁵) As unidades de alojamento devem ser diariamente preparadas para a noite.

Sinais:

S - Requisito exigido;

N - Requisito não exigível;

— - Requisito não aplicável.

Início de Vigência: 19-08-1999

A6. LEVANTAMENTO DE MERCADO DE HABITAÇÃO

Pesquisa de Mercado online Portal CasaSapo		
Freguesia: Avenidas Novas		
Tipologia: T0		
Data: 19/11/2015		
Área [m ²]	Preço [€]	Preço/m ² [€/m ²]
156	570 000	3 654
127	500 000	3 937
113	430 000	3 805

Pesquisa de Mercado online Portal CasaSapo		
Freguesia: Avenidas Novas		
Tipologia: T1		
Data: 19/11/2015		
Área [m ²]	Preço [€]	Preço/m ² [€/m ²]
137	730 000	5 328
120	730 000	6 083
100	700 000	7 000
97	550 000	5 670
87	540 000	6 207
86	496 000	5 767
78	535 000	6 859
99	510 000	5 152
99	415 000	4 192
94	415 000	4 415
65	400 000	6 154
90	390 000	4 333
94	385 000	4 096
81	367 388	4 536
52	345 000	6 635
104	320 000	3 077
79	320 000	4 051
50	270 000	5 400
73	260 000	3 562

Pesquisa de Mercado online Portal CasaSapo		
Freguesia: Avenidas Novas		
Tipologia: T2		
Data: 19/11/2015		
Área [m ²]	Preço [€]	Preço/m ² [€/m ²]
94	300 000	3 191
79	345 000	4 367
108	371 000	3 435
118	378 000	3 203
107	395 000	3 692
93	405 000	4 355
95	405 000	4 263
114	405 000	3 553
118	405 000	3 432
103	410 000	3 981
120	410 000	3 417
99	415 000	4 192
135	420 000	3 111
112	440 000	3 929
115	440 813	3 833
112	470 000	4 196
125	500 000	4 000
132	540 000	4 091
101	565 000	5 594
125	600 000	4 800
100	600 000	6 000
119	650 000	5 462
106	650 000	6 132
100	700 000	7 000
141	708 214	5 023
151	710 000	4 702
137	710 000	5 182
169	717 000	4 243
134	800 000	5 970
152	824 760	5 426
122	880 900	7 220
142	990 000	6 972

Pesquisa de Mercado online Portal CasaSapo		
Freguesia: Avenidas Novas		
Tipologia: T3		
Data: 20/11/2015		
Área [m ²]	Preço [€]	Preço/m ² [€/m ²]
110	400 000	3 636
143	490 000	3 427
142	532 200	3 748
148	550 000	3 716
186	575 000	3 091
140	590 000	4 214
160	620 000	3 875
190	625 000	3 289
137	630 000	4 599
155	630 000	4 065
201	630 000	3 134
190	630 000	3 316
181	630 000	3 481
151	640 000	4 238
161	650 000	4 037
152	650 000	4 276
154	650 000	4 221
205	650 000	3 171
148	650 000	4 392
147	670 000	4 558
170	700 000	4 118
146	700 000	4 795
185	723 000	3 908
137	736 000	5 372
130	745 000	5 731
145	745 000	5 138
200	750 000	3 750
224	815 000	3 638
220	820 000	3 727
160	820 000	5 125
184	883 920	4 804
252	895 125	3 552
200	948 000	4 740
185	948 000	5 124
170	950 000	5 588
180	1 045 000	5 806
246	1 109 900	4 512
250	1 167 785	4 671
170	1 290 000	7 588
200	1 300 000	6 500

Pesquisa de Mercado online Portal CasaSapo		
Freguesia: Avenidas Novas		
Tipologia: T3 (cont)		
Data: 20/11/2015		
Área [m ²]	Preço [€]	Preço/m ² [€/m ²]
199	1 300 000	6 533
260	1 500 000	5 769
237	1 750 000	7 384
215	1 750 000	8 140
281	1 828 731	6 508
339	1 829 000	5 395

Pesquisa de Mercado online Portal CasaSapo		
Freguesia: Avenidas Novas		
Tipologia: T4		
Data: 20/11/2015		
Área [m ²]	Preço [€]	Preço/m ² [€/m ²]
214	500 000	2 336
190	650 000	3 421
200	650 000	3 250
178	650 000	3 652
188	658 000	3 500
198	660 000	3 333
188	660 500	3 513
176	690 000	3 920
180	700 000	3 889
170	750 000	4 412
200	750 000	3 750
176	750 000	4 261
202	760 000	3 762
220	790 000	3 591
245	850 000	3 469
240	885 000	3 688
245	920 000	3 755
216	950 000	4 398
320	960 000	3 000
210	1 058 000	5 038
300	1 100 000	3 667
250	1 100 000	4 400
186	1 100 000	5 914
259	1 125 000	4 344
419	3 500 000	8 353
244	1 353 000	5 545
214	1 680 000	7 850
277	1 850 000	6 679
300	1 900 000	6 333
228	1 125 000	4 934
220	1 210 000	5 500
210	1 265 000	6 024
288	1 310 000	4 549
195	1 350 000	6 923

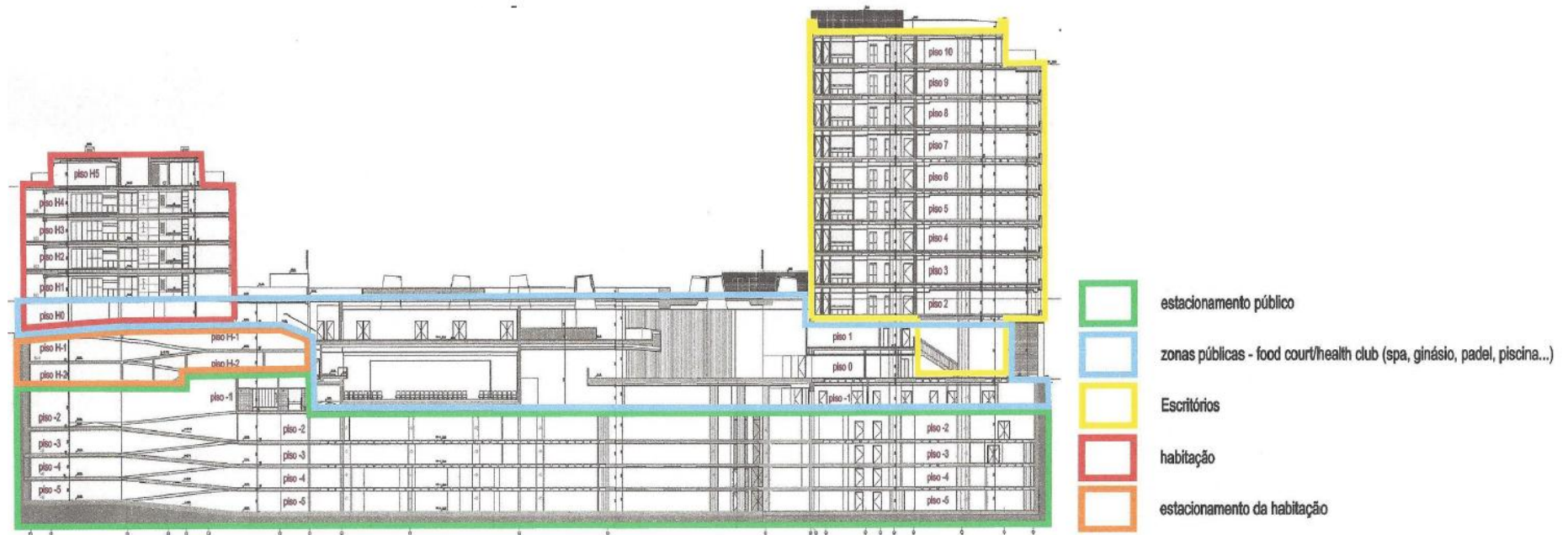
A7. Prémio de Risco Histórico

Tipos de investimento	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Rendibilidade Média	Risco	Prémio de Risco Histórico
Obrigações Tesouro	4,8%	5,6%	5,2%	5,0%	4,2%	4,1%	3,4%	3,9%	4,4%	4,5%	4,2%	5,4%	10,2%	10,5%	6,3%	3,8%	2,4%	5,17%	2,08%	0,00%
Retalho	12,8%	12,0%	13,8%	17,3%	11,8%	12,8%	12,5%	16,1%	14,8%	0,7%	-2,8%	4,0%	-1,5%	1,1%	1,6%	11,7%	16,9%	9,15%	6,70%	3,98%
Escritórios	9,6%	8,7%	10,6%	8,8%	5,4%	7,2%	5,9%	5,9%	8,1%	4,9%	2,8%	3,5%	2,5%	0,5%	1,1%	2,2%	5,9%	5,51%	2,97%	0,34%
Industrial	11,8%	10,9%	9,9%	9,0%	11,4%	7,8%	6,4%	7,7%	10,3%	4,7%	3,7%	6,2%	2,1%	0,6%	0,7%	-0,2%	-10,2%	5,46%	5,48%	0,29%
Residencial	-	-	-	-	-	-	10,8%	5,9%	8,0%	7,5%	6,9%	6,7%	7,1%	3,0%	-5,7%	3,5%	5,6%	5,39%	4,05%	0,22%
Outro	14,2%	13,3%	20,8%	11,1%	10,7%	8,7%	9,2%	11,4%	11,8%	5,4%	4,7%	5,5%	3,7%	0,0%	1,5%	4,3%	4,2%	8,26%	5,15%	3,09%
Total dos imóveis	11,7%	10,8%	13,1%	13,7%	9,8%	10,5%	10,1%	12,1%	12,2%	2,7%	0,2%	4,3%	0,5%	0,8%	1,3%	7,1%	12,1%	7,82%	4,86%	2,65%

Fonte: IPD, Confidencial Imobiliário e Banco de Portugal

A8. FLUXOS DE CAIXA

A8.1 Projeto-Base: escritórios, centro de congressos, habitação e comércio



1. Custos		ABC acima do solo	ABC abaixo do solo	Áreas ou %	Preços unitários	Valor sem IVA	Taxa impostos	Valor impostos	Total
IMÓVEL						15 995 526		1 039 709	17 035 235
Valor do terreno				31 969 m²	500	15 995 526	6,5%	1 039 709	17 035 235
CONSTRUÇÃO						15 448 650		3 553 190	19 001 840
Estacionamento Público + Corpo 4			14 671 m²	14 671 m²	280	4 107 880	23,0%	944 812	5 052 692
Auditório/ Foyer/ Átrio/ Zona Polivalente/ Serviços		3 976 m²	2 819 m²	6 795 m²	550	3 737 250	23,0%	859 568	4 596 818
Comércio (Loja)		238 m²		238 m²	500	119 000	23,0%	27 370	146 370
Habitação Corpo 1		2 444 m²		2 444 m²	860	2 101 840	23,0%	483 423	2 585 263
Escritório Corpo 4		6 140 m²		6 140 m²	800	4 912 000	23,0%	1 129 760	6 041 760
Estacionamento Habitação Corpo 1		78 m²	1 603 m²	1 681 m²	280	470 680	23,0%	108 256	578 936
SOFT COSTS						888 933		133 391	1 022 323
Projetos				0,8%	15 448 650	116 500	23,0%	26 795	143 295
Gestão e fiscalização				3,0%	15 448 650	463 460	23,0%	106 596	570 055
Taxas, licenças e concessionárias				2,0%	15 448 650	308 973			308 973
IMPREVISTOS						386 216		88 830	475 046
Imprevistos				2,5%	15 448 650	386 216	23,0%	88 830	475 046
RECUPERAÇÃO DE IVA								-3 155 057	-3 155 057
Recuperação de IVA				84%				-3 155 057	-3 155 057
ABC 12 876 m² 19 093 m² Total dos Custos						32 719 324		1 660 062	34 379 386

2. Receitas	Yield	% área útil / área bruta	Área bruta	Base	Preços unitários venda	Valor sem IVA	Taxa imposto	Valor impostos	Total Total
VENDAS									
Estacionamento Público + Corpo 4	Est. Púb.+ Est. Esc.	150 €/m²/mês	7,00%	14 671 m²	272 lug.est.	25 714 €/estac.	6 994 286		6 994 286
Auditório/ Foyer/ Átrio/ Zona Polivalente/ St.	8 €/m²/dia x 2 dias/mês	16 €/m²/mês	10,00%	6 795 m²	4 077 m²	1 920 €/m²	7 827 840		7 827 840
Comércio (Loja)		15 €/m²/mês	8,00%	238 m²	190 m²	2 250 €/m²	428 400		428 400
Habitação Corpo 1		4 000 €/m²	--	2 444 m²	2 200 m²	4 000 €/m²	8 798 400		8 798 400
Escritório Corpo 4		15,5 €/m²/mês	6,00%	6 140 m²	5 219 m²	3 100 €/m²	16 178 900		16 178 900
Estacionamento Habitação Corpo 1				1 681 m²					
CUSTOS DE COMERCIALIZAÇÃO E MARKETING				31 969 m²					
Custos de comercialização e marketing				-5,0%	40 227 826	-2 011 391	23,0%	-462 620	-2 474 011
				Total das Receitas			38 216 434	-462 620	37 753 814

3. Resultado operacional	Total
Resultado operacional + terreno	3 374 428
Resultado operacional acumulado	
TIR	5,95%
Taxa de atualização VAL	5,95%
	0

4. Necessidades de tesouraria do projeto	Taxa de juro (Ano)	Total
Capitais Próprios		
Emprést. Banc. acumulado	máximo	32 818 471
Juros	5,0%	2,47%
Resultado do projeto após encargos financeiros		-2 811 246
		563 182

Semestre 1 jan/16 jun/16	Semestre 2 jul/16 dez/16	Semestre 3 jan/17 jun/17	Semestre 4 jul/17 dez/17	Semestre 5 jan/18 jun/18	Semestre 6 jul/18 dez/18	Total
100%						17 035 235
17 035 235						17 035 235
25%	25%	25%	25%			5 052 692
1 263 173	1 263 173	1 263 173	1 263 173			5 052 692
25%	25%	25%	25%			4 596 818
1 149 204	1 149 204	1 149 204	1 149 204			4 596 818
25%	25%	25%	25%			146 370
36 593	36 593	36 593	36 593			146 370
25%	25%	25%	25%			2 585 263
646 316	646 316	646 316	646 316			2 585 263
25%	25%	25%	25%			6 041 760
1 510 440	1 510 440	1 510 440	1 510 440			6 041 760
25%	25%	25%	25%			578 936
144 734	144 734	144 734	144 734			578 936
25%	25%	25%	25%			143 295
35 824	35 824	35 824	35 824			143 295
25%	25%	25%	25%			570 055
142 514	142 514	142 514	142 514			570 055
25%	25%	25%	25%			308 973
77 243	77 243	77 243	77 243			308 973
25%	25%	25%	25%			475 046
118 761	118 761	118 761	118 761			475 046
				50%	50%	-3 155 057
				-1 577 528	-1 577 528	-3 155 057
22 160 037	5 124 802	5 124 802	5 124 802	-1 577 528	-1 577 528	34 379 386

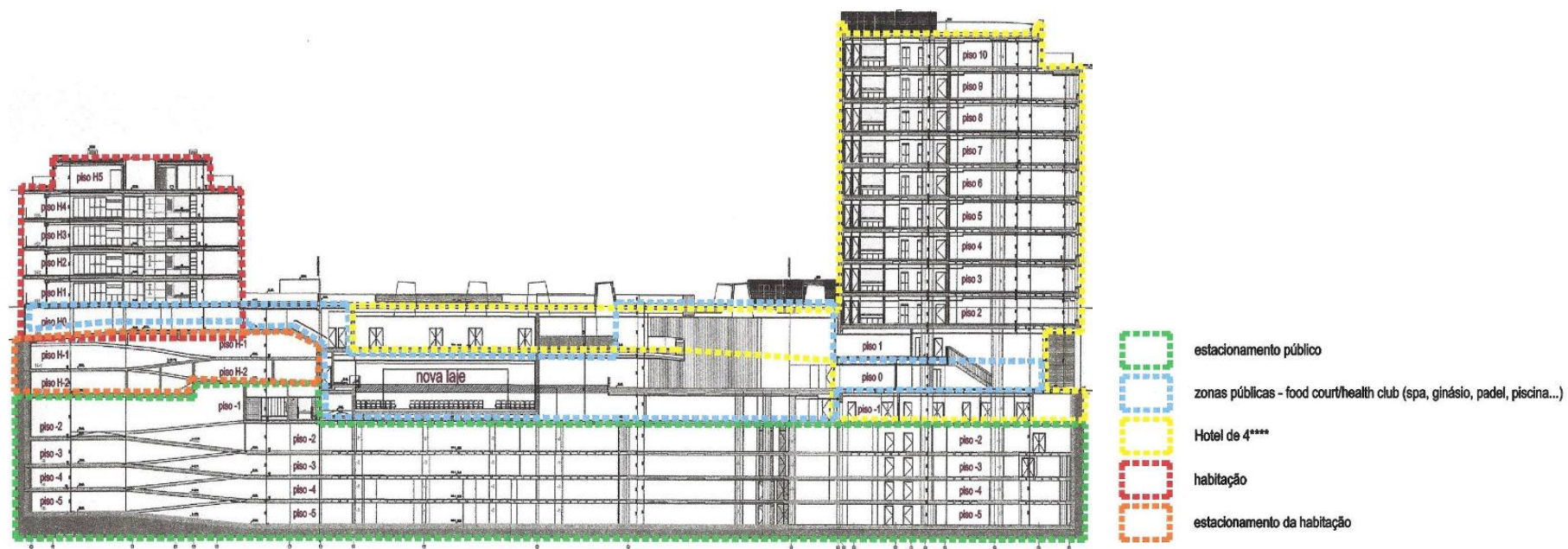
Semestre 1 jan/16 jun/16	Semestre 2 jul/16 dez/16	Semestre 3 jan/17 jun/17	Semestre 4 jul/17 dez/17	Semestre 5 jan/18 jun/18	Semestre 6 jul/18 dez/18	Total
				50%	50%	6 994 286
			50%	50%		7 827 840
			3 913 920	3 913 920		7 827 840
			50%	50%		428 400
			214 200	214 200		428 400
		10%	879 840	45%	20%	8 798 400
		2 199 600	3 959 280	1 759 680		8 798 400
		8 089 450	8 089 450			16 178 900
		2%	36%	49%	13%	-2 474 011
		-54 110	-886 656	-1 209 951	-323 295	-2 474 011
		825 730	13 530 514	18 464 042	4 933 528	37 753 814

Semestre 1 jan/16 jun/16	Semestre 2 jul/16 dez/16	Semestre 3 jan/17 jun/17	Semestre 4 jul/17 dez/17	Semestre 5 jan/18 jun/18	Semestre 6 jul/18 dez/18	Total
-22 160 037	-5 124 802	-4 299 072	8 405 712	20 041 571	6 511 057	3 374 428
-22 160 037	-27 284 839	-31 583 911	-23 178 200	-3 136 629	3 374 428	

Semestre 1 jan/16	Semestre 2 jul/16	Semestre 3 jan/17	Semestre 4 jul/17	Semestre 5 jan/18	Semestre 6 jul/18	Total
22 160 037	27 832 083	32 818 471	25 223 213	5 804 532		
-547 244	-687 315	-810 455	-622 889	-143 343		-2 811 246
-22 707 281	-5 812 118	-5 109 527	7 782 823	19 898 227	6 511 057	--

Cálculos auxiliares para apurar valor de recuperação do IVA		Afetação	IVA	Recupera ?	Valor a Recuperar
CONSTRUÇÃO					
Estacionamento Público + Corpo 4	14 671,0 m²	46%	944 812	100%	944 812
Auditório/ Foyer/ Átrio/ Zona Polivalente/ Serviços	6 795,0 m²	21%	859 568	100%	859 568
Comércio (Loja)	238,0 m²	1%	27 370	100%	27 370
Habitação Corpo 1	2 444,0 m²	8%	483 423		
Escritório Corpo 4	6 140,0 m²	19%	1 129 760	100%	1 129 760
Estacionamento Habitação Corpo 1	1 681,0 m²	5%	108 256		
	31 969,0 m²	100%	3 553 190		2 961 510
SOFT COSTS					
Projetos			26 795	87%	23 338
Gestão e fiscalização			106 596	87%	92 842
Imprevistos			88 830	87%	77 368
Total	31 969,0 m²		3 775 410		3 155 057

A8.2. Hotel, habitação e comércio



1. Custos	ABC acima do solo	ABC abaixo do solo	Áreas ou %	Preços unitários	Valor sem IVA	Taxa imposto %	Valor impostos	Total
IMÓVEL								
Valor do terreno			31 894 m²	503	16 037 162	6,5%	1 042 416	17 079 578
CONSTRUÇÃO								
Estacionamento público		14 813 m²	14 813 m²	280	4 147 640	23,0%	953 957	5 101 597
Multiusos serviços do hotel	2 027 m²	825 m²	2 852 m²	500	1 426 000	23,0%	327 980	1 753 980
Multiusos comércio	1 767 m²	1 994 m²	3 761 m²	500	1 880 500	23,0%	432 515	2 313 015
Hotel 4****	6 487 m²		6 487 m²	950	6 162 650	23,0%	1 417 410	7 580 060
Habitação Corpo 1	2 444 m²		2 444 m²	810	1 979 640	23,0%	455 317	2 434 957
Estacionamento Habitação Corpo 1	78 m²	1 459 m²	1 537 m²	280	430 360	23,0%	98 983	529 343
SOFT COSTS								
Projetos			4,0%	16 026 790	641 072	23,0%	147 446	788 518
Gestão e fiscalização			3,0%	16 026 790	480 804	23,0%	110 585	591 389
Taxas, licenças e concessionárias			2,0%	16 026 790	320 536			320 536
IMPREVISTOS								
Imprevistos			3,5%	16 026 790	560 938	23,0%	129 016	689 953
RECUPERAÇÃO DE IVA								
Recuperação de IVA			85%				-3 470 598	-3 470 598
ABC 12 803 m² 19 091 m² Total dos Custos					34 067 301		1 645 027	35 712 328

Semestre 1 jan/16 jun/16	Semestre 2 jul/16 dez/16	Semestre 3 jan/17 jun/17	Semestre 4 jul/17 dez/17	Semestre 5 jan/18 jun/18	Semestre 6 jul/18 dez/18	Total
100%						
17 079 578						17 079 578
25%	25%	25%	25%			
1 275 399	1 275 399	1 275 399	1 275 399			5 101 597
438 495	438 495	438 495	438 495			1 753 980
578 254	578 254	578 254	578 254			2 313 015
1 895 015	1 895 015	1 895 015	1 895 015			7 580 060
608 739	608 739	608 739	608 739			2 434 957
132 336	132 336	132 336	132 336			529 343
25%	25%	25%	25%			
197 130	197 130	197 130	197 130			788 518
147 847	147 847	147 847	147 847			591 389
80 134	80 134	80 134	80 134			320 536
25%	25%	25%	25%			
172 488	172 488	172 488	172 488			689 953
				50%	50%	
				-1 735 299	-1 735 299	-3 470 598
22 605 415	5 525 837	5 525 837	5 525 837	-1 735 299	-1 735 299	35 712 328

2. Receitas	Yield	% área útil / área bruta	Área bruta	Base	Preços unitários venda	Valor sem IVA	Taxa imposto	Valor impostos	Total
VENDAS									
Estacionamento público	150 €/m²/mês	7,00%	14 813 m²	272 lug.est.	25 714 €/estac.	6 994 286			6 994 286
Multiusos serviços do hotel	8 €/m²/mês	8,00%	2 852 m²	2 282 m²	1 200 €/m²	2 737 920			2 737 920
Multiusos comércio	15 €/m²/mês	8,00%	3 761 m²	3 009 m²	2 250 €/m²	6 769 800			6 769 800
Hotel 4****	2 529 €/m² 140,20 €/noite		6 487 m²	117 m²	140 200 €/m²	16 403 400			16 403 400
Habitação Corpo 1	4 000 €/m²	90%	2 444 m²	2 200 m²	4 000 €/m²	8 798 400			8 798 400
Estacionamento Habitação Corpo 1		80%	1 537 m²	14 m²					
CUSTOS DE COMERCIALIZAÇÃO E MARKETING									
			31 894 m²						
Custos de comercialização e marketing				-5,0%	41 703 806	-2 085 190	23,0%	-479 594	-2 564 784
Total das Receitas						39 618 615		-479 594	39 139 022

Semestre 1 jan/16 jun/16	Semestre 2 jul/16 dez/16	Semestre 3 jan/17 jun/17	Semestre 4 jul/17 dez/17	Semestre 5 jan/18 jun/18	Semestre 6 jul/18 dez/18	Total
				50%	50%	
				3 497 143	3 497 143	6 994 286
			50%	1 368 960	1 368 960	2 737 920
			50%	3 384 900	3 384 900	6 769 800
			50%	8 201 700	8 201 700	16 403 400
			50%	4 399 200	4 399 200	8 798 400
			42%	50%	8%	
			-1 067 318	-1 282 392	-215 074	-2 564 784
			16 287 442	19 569 511	3 282 069	39 139 022

3. Resultado operacional	Total
Resultado operacional + terreno	3 426 694
Resultado operacional acumulado	
TIR	5,95%
Taxa de atualização	5,95%
VAL	0

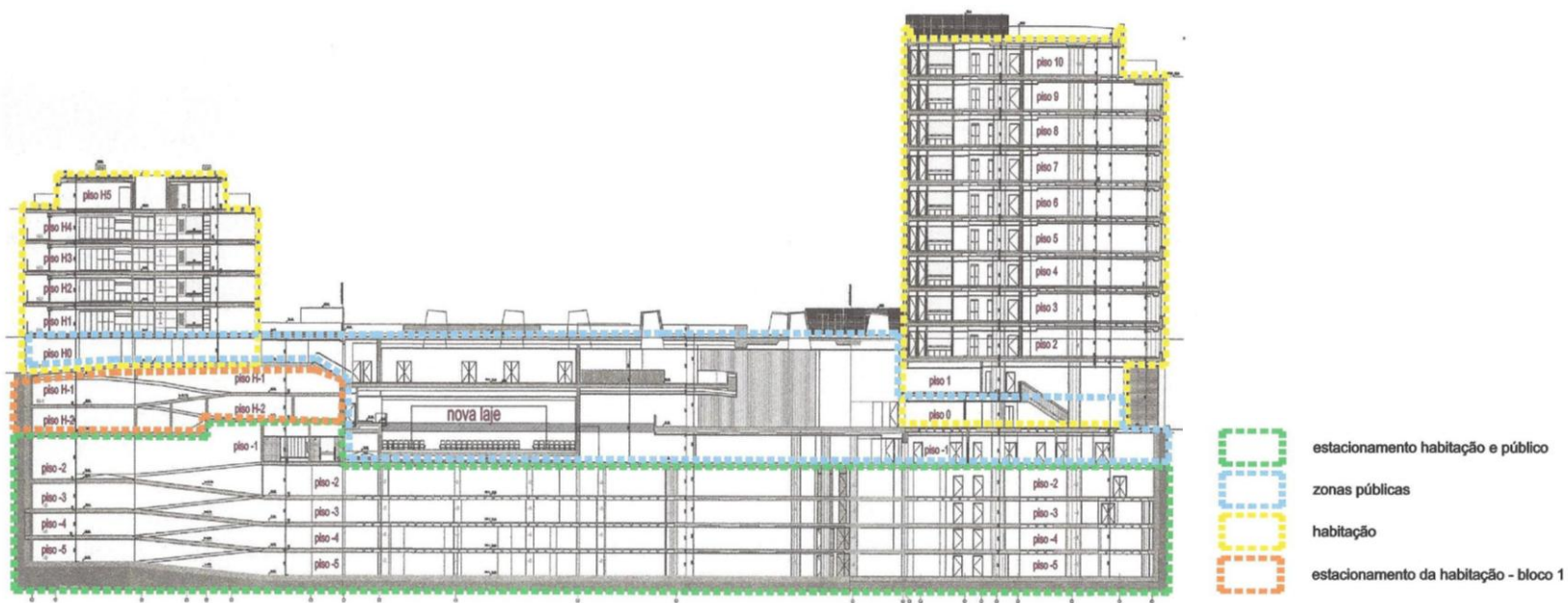
Semestre 1 jan/16 jun/16	Semestre 2 jul/16 dez/16	Semestre 3 jan/17 jun/17	Semestre 4 jul/17 dez/17	Semestre 5 jan/18 jun/18	Semestre 6 jul/18 dez/18	Total
-22 605 415	-5 525 837	-5 525 837	10 761 605	21 304 810	5 017 367	3 426 694
-22 605 415	-28 131 252	-33 657 089	-22 895 483	-1 590 673	3 426 694	

4. Necessidades de tesouraria do projeto	Taxa de juro (Ano)	Total
Capitais Próprios		
Emprést. Banc. acumulado	máximo	34 923 820
Juros	5,0%	2,47%
Resultado do projeto após encargos financeiros		-2 854 287
		572 407

Semestre 1 jan/16	Semestre 2 jul/16	Semestre 3 jan/17	Semestre 4 jul/17	Semestre 5 jan/18	Semestre 6 jul/18	Total
22 605 415	28 689 494	34 923 820	25 024 661	4 337 838		
-558 242	-708 489	-862 446	-617 986	-107 123		-2 854 287
-23 163 657	-6 234 326	-6 388 283	10 143 619	21 197 686	5 017 367	--

Cálculos auxiliares para apurar valor de recuperação do IVA		Afetação	IVA	Recupera ?	Valor a Recuperar
CONSTRUÇÃO					
Estacionamento público	14 813,0 m²	46%	953 957	100%	953 957
Zonas públicas food court	2 852,0 m²	9%	327 980	100%	327 980
Zonas públicas health club	3 761,0 m²	12%	432 515	100%	432 515
Hotel 4****	6 487,0 m²	20%	1 417 410	100%	1 417 410
Habitação Corpo 1	2 444,0 m²	8%	455 317		
Estacionamento Habitação Corpo 1	1 537,0 m²	5%	98 983		
	31 894,0 m²	100%	3 686 162		3 131 862
SOFT COSTS					
Projetos			147 446	88%	129 042
Gestão e fiscalização			110 585	88%	96 782
Imprevistos			129 016	88%	112 912
Total	31 894,0 m²		4 073 209		3 470 598

A8.3. Habitação e comércio



1. Custos	ABC acima do solo	ABC abaixo do solo	Áreas ou %	Preços unitários	Valor sem IVA	Taxa imposto s	Valor impostos	Total
IMÓVEL					17 323 217		1 126 009	18 449 226
Valor do terreno			32 040 m²	541	17 323 217	6,5%	1 126 009	18 449 226
CONSTRUÇÃO					15 883 320		3 653 164	19 536 484
Estacionamento Público + Corpo 4		14 813 m²	14 813 m²	280	4 147 640	23,0%	953 957	5 101 597
Multiusos health club + comércio	3 259 m²	752 m²	4 011 m²	500	2 005 500	23,0%	461 265	2 466 765
Multiusos comércio		2 067 m²	2 067 m²	500	1 033 500	23,0%	237 705	1 271 205
Habitação Corpo 4	7 168 m²		7 168 m²	860	6 164 480	23,0%	1 417 830	7 582 310
Habitação Corpo 1	2 444 m²		2 444 m²	860	2 101 840	23,0%	483 423	2 585 263
Estacionamento Habitação Corpo 1	78 m²	1 459 m²	1 537 m²	280	430 360	23,0%	98 983	529 343
SOFT COSTS					1 429 499		255 721	1 685 220
Projetos			4,0%	15 883 320	635 333	23,0%	146 127	781 459
Gestão e fiscalização			3,0%	15 883 320	476 500	23,0%	109 595	586 095
Taxas, licenças e concessionárias			2,0%	15 883 320	317 666			317 666
IMPREVISTOS					555 916		127 861	683 777
Imprevistos			3,5%	15 883 320	555 916	23,0%	127 861	683 777
RECUPERAÇÃO DE IVA							-949 077	-949 077
Recuperação de IVA			24%				-949 077	-949 077
ABC 12 949 m² 19 091 m² Total dos Custos					35 191 952		4 213 678	39 405 631

Semestre 1 jan/16 jun/16	Semestre 2 jul/16 dez/16	Semestre 3 jan/17 jun/17	Semestre 4 jul/17 dez/17	Semestre 5 jan/18 jun/18	Semestre 6 jul/18 dez/18	Total
100%						18 449 226
18 449 226						18 449 226
25%	25%	25%	25%			5 101 597
1 275 399	1 275 399	1 275 399	1 275 399			5 101 597
25%	25%	25%	25%			2 466 765
616 691	616 691	616 691	616 691			2 466 765
25%	25%	25%	25%			1 271 205
317 801	317 801	317 801	317 801			1 271 205
25%	25%	25%	25%			7 582 310
1 895 578	1 895 578	1 895 578	1 895 578			7 582 310
25%	25%	25%	25%			2 585 263
646 316	646 316	646 316	646 316			2 585 263
25%	25%	25%	25%			529 343
132 336	132 336	132 336	132 336			529 343
25%	25%	25%	25%			781 459
195 365	195 365	195 365	195 365			781 459
25%	25%	25%	25%			586 095
146 524	146 524	146 524	146 524			586 095
25%	25%	25%	25%			317 666
79 417	79 417	79 417	79 417			317 666
25%	25%	25%	25%			683 777
170 944	170 944	170 944	170 944			683 777
				50%	50%	-949 077
				-474 538	-474 538	-949 077
23 925 597	5 476 370	5 476 370	5 476 370	-474 538	-474 538	39 405 631

2. Receitas	Yield	% área útil / área bruta	Área bruta	Área Útil	Preços unitários venda	Valor sem IVA	Taxa imposto	Valor impostos	Total
VENDAS									
Estacionamento público	150 €/m²/mês	7,00%	14 813 m²	219 lug.est.	25 714 €/estac.	5 642 606			5 642 606
Multiusos health club + comércio	8 €/m²/mês	8,00%	80%	4 011 m²	3 209 m²	1 200 €/m²	3 850 560		3 850 560
Multiusos comércio	15 €/m²/mês	8,00%	80%	2 067 m²	1 654 m²	2 250 €/m²	3 720 600		3 720 600
Habitação Corpo 4	4 000 €/m²	--	85%	7 168 m²	6 093 m²	4 000 €/m²	24 371 200		24 371 200
Habitação Corpo 1	4 000 €/m² --	85%	2 444 m²	2 077 m²	4 000 €/m²	8 309 600			8 309 600
Estacionamento Habitação Corpo 1			1 537 m²						
CUSTOS DE COMERCIALIZAÇÃO E MARKETING			32 040 m²						
Custos de comercialização e marketing			-5,0%	45 894 566		-2 294 728	23,0%	-527 788	-2 822 516
Total das Receitas						43 599 837		-527 788	43 072 050

Semestre 1 jan/16 jun/16	Semestre 2 jul/16 dez/16	Semestre 3 jan/17 jun/17	Semestre 4 jul/17 dez/17	Semestre 5 jan/18 jun/18	Semestre 6 jul/18 dez/18	Total
				50%	50%	5 642 606
			50%	1 925 280	1 925 280	3 850 560
			50%	1 860 300	1 860 300	3 720 600
		10%	25%	45%	20%	24 371 200
		2 437 120	6 092 800	10 967 040	4 874 240	24 371 200
		10%	25%	45%	20%	8 309 600
		830 960	2 077 400	3 739 320	1 661 920	8 309 600
		7%	26%	46%	20%	-2 822 516
		-200 987	-735 280	-1 310 764	-575 484	-2 822 516
		3 067 093	11 220 500	20 002 478	8 781 979	43 072 050

3. Resultado operacional	Total
Resultado operacional + terreno	3 666 419
Resultado operacional acumulado	
TIR	5,95%
Taxa de atualização	5,95%
VAL	0

Semestre 1 jan/16 jun/16	Semestre 2 jul/16 dez/16	Semestre 3 jan/17 jun/17	Semestre 4 jul/17 dez/17	Semestre 5 jan/18 jun/18	Semestre 6 jul/18 dez/18	Total
-23 925 597	-5 476 370	-2 409 277	5 744 129	20 477 017	9 256 517	3 666 419
-23 925 597	-29 401 967	-31 811 244	-26 067 115	-5 590 098	3 666 419	

4. Necessidades de tesouraria do projeto	Taxa de juro (Ano)	Total
Capitais Próprios		
Emprést. Banc. acumulado	máximo	33 142 763
Juros	5,0%	2,47%
Resultado do projeto após encargos financeiros		-3 055 156
		611 264

Semestre 1 ian/16	Semestre 2 jul/16	Semestre 3 ian/17	Semestre 4 jul/17	Semestre 5 ian/18	Semestre 6 jul/18	Total
23 925 597	29 992 811	33 142 763	28 217 097	8 436 903		
-590 844	-740 675	-818 463	-696 823	-208 350		-3 055 156
-24 516 441	-6 217 045	-3 227 740	5 047 306	20 268 667	9 256 517	--

Cálculos auxiliares para apurar valor de recuperação do IVA		Afetação	IVA	Recupera ?	Valor a Recuperar
CONSTRUÇÃO					
Estacionamento público	14 813,0 m ²	46%	953 957		
Multiusos	4 011,0 m ²	13%	461 265	100%	461 265
Multiusos	2 067,0 m ²	6%	237 705	100%	237 705
Habitação Corpo 4	7 168,0 m ²	22%	1 417 830		
Habitação Corpo 1	2 444,0 m ²	8%	483 423		
Estacionamento Habitação Corpo 1	1 537,0 m ²	5%	98 983		
	32 040,0 m²	100%	3 653 164		698 970
SOFT COSTS					
Projetos			146 127	65%	95 279
Gestão e fiscalização			109 595	65%	71 459
Imprevistos			127 861	65%	83 369
Total	32 040,0 m²		4 036 746		949 077